

【表紙】

【提出書類】	半期報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	令和8年6月30日
【計算期間】	第70期中（自 令和7年10月1日 至 令和8年3月31日）
【ファンド名】	デーヴェーエス・イーエスジー・インベスタ (DWS ESG Investa)
【発行者名】	デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー (DWS Investment GmbH)
【代表者の役職氏名】	規制文書シニアマネージャー エレーナ・ドロズドフ (Elena Drozdov) 規制文書・契約管理責任者 カタリーナ・ユスト (Katharina Just)
【本店の所在の場所】	ドイツ連邦共和国 60329 ヘッセン州、フランクフルト・アム・マイン マインツェル・ラントシュトラッセ11-17 Mainzer Landstraße 11-17, Frankfurt am Main, Hessen, Germany 60329
【代理人の氏名又は名称】	弁護士 大江 弘之
【代理人の住所又は所在地】	東京都千代田区霞が関3-2-6 東京倶楽部ビルディング8階 奥・片山・佐藤法律事務所
【事務連絡者氏名】	弁護士 大江 弘之
【連絡場所】	東京都千代田区霞が関3-2-6 東京倶楽部ビルディング8階 奥・片山・佐藤法律事務所
【電話番号】	03 - 6550-8127
【縦覧に供する場所】	該当事項なし

1【ファンドの運用状況】

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー(DWS Investment GmbH)(以下「DWS」又は「管理会社」という)により管理運営されているデーヴェーエス・イーエスジー・インベスタ(DWS ESG Investa)(以下「ファンド」という)の2026年5月29日現在の運用状況は次のとおりである。

(1)【投資状況】

ファンドの資産別および地域別投資状況は次のとおりである。

資産別投資状況(2026年5月29日現在)

投資対象	時価	投資比率 (%)
	千ユーロ	
株式	4,073,908	95.67
その他投資資産	-194	0.00
現金・その他 (負債差引後)	184,721	4.34
合計(純資産総額) (邦貨)	4,258.436 (790,621百万円)	100.00

地域別投資状況(2026年5月29日現在)

投資地域 (発行地)	時価	投資比率 (%)
	千ユーロ	
ドイツ	3,587,373	84.24
イタリア	102,482	2.41
フランス	97,604	2.29
スウェーデン	90,099	2.12
オランダ	89,216	2.09
スイス	56,639	1.33
デンマーク	50,302	1.18
現金・その他 (負債差引後)	184,721	4.34
合計(純資産総額) (邦貨)	4,258.436 (790,621百万円)	100.00

(注)本書中に「EUR」とあるのはすべてユーロを意味する。本邦通貨への換算は、2026年5月29日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1EUR=185.66円)による。以下、円金額表示はすべて上記の換算率による。

(2) 【運用実績】

【純資産の推移】

2026年5月29日及び同日前1年以内の各月末におけるファンド(LDクラスのみ)の純資産総額及び1口当たり純資産価額は次のとおりである。

	純資産総額		1口当たりの純資産価額	
	ユーロ	邦貨	ユーロ	邦貨
	百万EUR	百万円	EUR	円
2025年6月末	4,019.2	746,196	250.03	46,421
7月末	4,069.3	755,509	253.92	47,143
8月末	3,981.8	739,263	249.39	46,302
9月末	3,883.8	721,074	244.01	45,303
10月末	3,917.2	727,262	247.31	45,916
11月末	3,941.9	731,861	250.19	46,450
12月末	4,032.9	748,743	257.20	47,752
2026年1月末	4,056.1	753,050	260.37	48,340
2月末	4,192.2	778,320	269.80	50,091
3月末	3,678.9	683,034	238.40	44,261
4月末	3,992.7	741,278	259.42	48,164
5月末	4,222.0	783,854	275.07	51,069

【分配の推移】

2026年5月末日前1年間に支払われたファンドの分配金は次のとおりである。

1口当たり分配金
1.17ユーロ

(注) 投資家が実際に受け取る金額は、居住国によって異なる場合がある。

【収益率の推移】

2026年5月末日までの1年間における収益率9.67%である。

計算式は次のとおりである。

2026年5月末日の1口当たり純資産価額 + 2026年5月末日前1年間に支払われた分配金の合計額
- 2025年5月末日の1口当たり純資産価額

$$\frac{\text{2026年5月末日の1口当たり純資産価額} + \text{2026年5月末日前1年間に支払われた分配金の合計額} - \text{2025年5月末日の1口当たり純資産価額}}{\text{2025年5月末日の1口当たり純資産価額}} \times 100$$

2【販売及び買戻しの実績】

2025年6月1日から2026年5月31日までの期間におけるファンド(LDクラスのみ)の販売及び買戻しの実績ならびに2026年5月31日現在の発行済口数は次のとおりである。

販売口数	買戻口数	発行済口数
505,307 (0)	1,308,268 (1,712)	15,348,830 (18,066)

(注) 括弧内は日本国内における販売及び買戻しの実績ならびに発行済口数である。

3【ファンドの経理状況】

a. 本書記載のデーヴェーエス・イーエスジー・インベスタ(旧デーヴェーエス・インベスタ、以下「ファンド」という。)の邦文の中間財務書類(以下「邦文の中間財務書類」という。)は、ドイツ連邦共和国における諸法令及び一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された原文の中間財務書類(以下「原文の中間財務書類」という。)の翻訳に、下記の円換算額を併記したものである。ファンドの中間財務書類の日本における開示については、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号。以下「財務諸表等規則」という。)第328条第5項ただし書の規定が適用されている。

邦文の中間財務書類には、財務諸表等規則に基づき、原文の中間財務書類中のユーロ表示の金額のうち主要なものについて円換算額が併記されている。日本円への換算には、2026年5月29日の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値、1ユーロ=185.66円の為替レートが使用されている。なお、円未満又は百万円未満の金額は四捨五入されている。

b. 原文の中間財務書類は、外国監査法人等(「公認会計士法」(昭和23年法律第103号)第1条の3第7項に規定されている外国監査法人等をいう。)から、「金融商品取引法」(昭和23年法律第25号)第193条の2第1項第1号に規定されている監査証明に相当すると認められる証明を受けていない。

(1)【資産及び負債の状況】

デーヴェーエス・イーエスジー・インベスタ
純資産計算書(2026年3月31日現在)

	金額(ユーロ)	対純資産比率(%)
・資産		
1. 株式(セクター):		
金融	1,083,326,334.27	29.18
工業	1,044,226,219.21	28.14
情報技術	449,978,173.76	12.13
通信サービス	319,166,403.44	8.60
耐久消費財	208,363,332.84	5.62
ヘルスケア	200,071,376.37	5.39
原料	109,777,019.00	2.96
公益事業	57,878,550.13	1.56
生活必需品	20,970,928.14	0.57
その他	42,130,548.88	1.14
株式合計:	3,535,888,886.04	95.29
2. デリバティブ	-14,072,883.00	-0.38
3. 銀行預金	193,361,674.71	5.21
4. その他の資産	107,011.81	0.00
・負債		
1. その他の負債	-4,577,898.80	-0.12
・純資産	3,710,706,790.76 (688,930百万円)	100.00

比率の計算に際して四捨五入により僅少な差異が生じることがある。

純資産明細表(2026年3月31日現在)

有価証券銘柄	単位 又は 通貨 (千)	残高	当期		時価	時価合計 (EUR)	対純資産 比率 (%)
			購入/増加	売却/減少			
取引所売買有価証券						3,535,888,886.04 (656,473百万円)	95.29
株式							
ABB Reg. (CH0012221716)	株	261,351	261,351		CHF 62.9400	17,932,445.15	0.48
Sandoz Group (CH1243598427)	株	454,048	454,048		CHF 61.6800	30,530,557.77	0.82
DSV (DK0060079531)	株	182,757	182,757		DKK 1,533.0000	37,501,787.77	1.01
Adidas (DE000A1EWWW0)	株	381,024	271,859	766,754	EUR 135.1500	51,495,393.60	1.39
Allianz (DE0008404005)	株	510,741		27,879	EUR 360.0000	183,866,760.00	4.96
ASML Holding (NL0010273215)	株	34,808	34,808		EUR 1,110.4000	38,650,803.20	1.04
Aurubis (DE0006766504)	株	160,693	160,693		EUR 149.0000	23,943,257.00	0.65
Brenntag (DE000A1DAH0)	株	310,476	310,476		EUR 58.3200	18,106,960.32	0.49
Commerzbank (DE000CBK1001)	株	5,566,981		229,715	EUR 30.7400	171,128,995.94	4.61
Continental (DE0005439004)	株	908,378	1,016,020	107,642	EUR 59.7800	54,302,836.84	1.46
Deutsche Bank Reg. (DE0005140008)	株	8,134,197	705,643	3,110,019	EUR 25.2050	205,022,435.39	5.53
Deutsche Börse (DE0005810055)	株	699,299	482,538	335,725	EUR 250.5000	175,174,399.50	4.72
Deutsche Lufthansa Vink. Reg. (DE0008232125)	株	8,479,214	6,260,865		EUR 7.2980	61,881,303.77	1.67
Deutsche Post (DE0005552004)	株	3,692,756	1,640,530	526,456	EUR 44.9700	166,063,237.32	4.48
Deutsche Telekom (DE0005557508)	株	9,811,448	3,672,386	1,033,611	EUR 32.5300	319,166,403.44	8.60
E.ON Reg. (DE000ENAG999)	株	1,208,748	1,208,748	3,758,693	EUR 19.1450	23,141,480.46	0.62
ENEL (IT0003128367)	株	3,682,505	3,682,505		EUR 9.4330	34,737,069.67	0.94
Fresenius (DE0005785604)	株	2,823,665		542,206	EUR 44.5800	125,878,985.70	3.39
GEA Group (DE0006602006)	株	1,202,815	318,947		EUR 61.0000	73,371,715.00	1.98
Generali (IT0000062072)	株	1,738,101			EUR 34.6400	60,207,818.64	1.62
Hannover Rück Reg. (DE0008402215)	株	220,465	75,293		EUR 267.2000	58,908,248.00	1.59
Heidelberg Materials (DE0006047004)	株	475,270		437,413	EUR 180.6000	85,833,762.00	2.31
Henkel Pref. (DE0006048432)	株	311,789	546,944	235,155	EUR 67.2600	20,970,928.14	0.57
Infineon Technologies (DE0006231004)	株	6,794,676	1,931,364	840,156	EUR 37.6800	256,023,391.68	6.90
Kion Group (DE000KGX8881)	株	419,903		531,580	EUR 44.9000	18,853,644.70	0.51
Knorr-Bremse (DE000KBX1006)	株	570,744	77,979		EUR 97.3000	55,533,391.20	1.50
Legrand (FR0010307819)	株	247,971	339,508	364,890	EUR 131.0500	32,496,599.55	0.88
Mercedes-Benz Group (DE0007100000)	株	691,646		317,826	EUR 52.3200	36,186,918.72	0.98
Münchener Rückver (DE0008430026)	株	339,429	32,413		EUR 541.0000	183,631,089.00	4.95
Nordex (DE000A0D6554)	株	466,051	466,051		EUR 45.3000	21,112,110.30	0.57
Qiagen (NL0015002SNO)	株	743,460	1,775,375	1,031,915	EUR 34.8200	25,887,277.20	0.70
SAP (DE0007164600)	株	1,048,218	181,825	195,715	EUR 148.1600	155,303,978.88	4.19
Sartorius Stedim Biotech (FR0013154002)	株	106,658	106,658		EUR 166.6500	17,774,555.70	0.48
Schneider Electric (FR0000121972)	株	154,621	124,891	138,328	EUR 228.1500	35,276,781.15	0.95
Siemens Energy (DE000ENER6Y0)	株	2,017,760	216,304	1,974,445	EUR 141.5000	285,513,040.00	7.69
Siemens Reg. (DE0007236101)	株	669,006	537,985		EUR 206.4500	138,116,288.70	3.72
Talanx Reg. (DE000TLX1005)	株	427,369			EUR 106.2000	45,386,587.80	1.22
Volkswagen Pref. (DE0007664039)	株	762,617	685,052	718,915	EUR 87.0400	66,378,183.68	1.79
Vonovia (DE000A1ML7J1)	株	1,943,291	2,963,727	5,084,920	EUR 21.6800	42,130,548.88	1.14
Atlas Copco AB (SE0017486889)	株	2,258,091	2,258,091		SEK 162.0000	33,430,423.90	0.90
Sandvik (SE0000667891)	株	582,857	582,857		SEK 353.3000	18,818,763.45	0.51
Volvo B (Free) (SE0000115446)	株	1,089,476	1,089,476		SEK 303.5000	30,217,726.93	0.81
有価証券合計						3,535,888,886.04 (656,473百万円)	95.29
デリバティブ							
マイナス記号のついたものは売りポジションを示す。							
個別銘柄有価証券デリバティブ						-14,072,883.00	-0.38
有価証券先物							
株式先物							
SIEMENS AG JUN 26 (EURX) EUR	単位	699,100				-14,072,883.00	-0.38

有価証券銘柄	単位 又は 通貨 (千)	残高	当期		時価	時価合計 (EUR)	対純資産 比率 (%)
			購入/増加	売却/減少			
銀行預金及び非証券マネーマーケット 商品						193,361,674.71 (35,900百万円)	5.21
銀行預金						193,361,674.71	5.21
要求払預金(保管銀行)							
ユーロ建預金	EUR	192,729,228.91			% 100	192,729,228.91	5.19
その他のEU/EEA通貨建預金	EUR	331,288.61			% 100	331,288.61	0.01
非EU/EEA通貨建預金							
スイス・フラン	CHF	84,853.97			% 100	92,504.06	0.00
英ポンド	GBP	88,771.60			% 100	102,289.11	0.00
米ドル	USD	121,951.67			% 100	106,364.02	0.00
その他の資産						107,011.81	0.00
未収利息	EUR	24,678.10			% 100	24,678.10	0.00
未収配当金/分配金	EUR	82,333.71			% 100	82,333.71	0.00
その他の負債						-4,577,898.80	-0.12
費用項目に係る負債	EUR	-4,577,898.80			% 100	-4,577,898.80	-0.12
純資産						3,710,706,790.76 (688,930百万円)	100.00

1口当たり純資産額及び発行済口数	単位又は通貨	各通貨における 1口当たり純資産額
1口当たり純資産額		
クラスLD	EUR	238.40 (44,261円)
クラスGLC	EUR	262.62 (48,758円)
クラスTFC	EUR	161.82 (30,044円)
発行済口数		
クラスLD	□	15,431,817.731
クラスGLC	□	120,008.000
クラスTFC	□	1,486.000

比率の計算に際して四捨五入により僅少な差異が生じることがある。

市場の略号
先物取引所
EURX = ユーレックス(ユーレックスフランクフルト/ユーレックスチューリッヒ)
為替レート(間接レート)

2026年3月31日現在

スイス・フラン	CHF	0.917300 =	EUR	1
デンマーク・クローネ	DKK	7.470750 =	EUR	1
英ポンド	GBP	0.867850 =	EUR	1
スウェーデン・クローナ	SEK	10.942450 =	EUR	1
米ドル	USD	1.146550 =	EUR	1

期中に行われた取引で、純資産明細表に記載されていないものは以下の通りである。

有価証券、投資ファンド証券及び約束手形貸付
(Schuldscheindarlehen)の売買(期末日現在の取引市場区分による。)

有価証券銘柄	単位 又は 通貨(千)	購入 又は 増加	売却 又は 減少
--------	-------------------	----------------	----------------

デリバティブ(オプション取引の開始時に実現したオプション・プレミアム、又はオプション取引高合計、ワラントの場合には購入・売却数量)

取引高(単位:千)

先物契約

有価証券先物契約

取引所売買有価証券

株式

Vestas Wind Systems (DK0061539921)	株		2,318,489
BMW Ord. (DE0005190003)	株		540,877
Brockhaus Technologies AG (DE000A2GSU42)	株		437,901
Daimler Truck Hldg Jge Na (DE000DTR0CK8)	株	1,035,690	1,035,690
Hermes International (FR0000052292)	株	9,301	9,301
Hochtief (DE0006070006)	株	156,460	156,460
Industria de Diseño Textil (ES0148396007)	株	364,945	364,945
IONOS Group (DE000A3E00M1)	株		453,599
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton (C.R.) (FR0000121014)	株	31,970	31,970
PUMA (DE0006969603)	株		407,999
Scout24 (DE000A12DM80)	株		480,824
Siemens Healthineers (DE000SHL1006)	株	397,722	397,722
Zalando (DE000ZAL1111)	株		3,048,232

株式先物契約

買建契約: EUR 219,849
(基礎商品: Siemens Reg.)

非上場有価証券

株式

Qiagen (NL0015002CX3)	株		2,140,173
-----------------------	---	--	-----------

KARBV（投資に関する会計及び評価規則）第7条第9項に基づく補足情報

その他の情報

クラスLDの1口当たり純資産： 238.40ユーロ

クラスGLCの1口当たり純資産：262.62ユーロ

クラスTFCの1口当たり純資産：161.82ユーロ

クラスLDの発行済口数：15,431,817.731口

クラスGLCの発行済口数：120,008.000口

クラスTFCの発行済口数：1,486.000口

資産の評価手続きに関する情報：

保管銀行は、管理会社の協力のもとで評価を実施する。保管銀行は通常、外部情報を基礎として評価を実施する。

取引価格が入手できない場合には、保管銀行と管理会社との間で合意され、かつ、可能な限り市場パラメータに基づく評価モデルを使用して、価格が決定される（導出された市場価額）。この手続きは、継続的なモニタリング・プロセスの対象となる。第三者の価格情報の妥当性は、その他の価格情報源、モデル計算又はその他の適切な手続きを通じて確認される。

本報告書（訳者注：原文の報告書）に報告されている投資で、導出された市場価額で評価されているものはない。

< 訳者注 >

上記諸表中の略語等の説明

C.R.	: 預託証券
Jge Na	: 新株（増資等により発行された株式）
Ord.	: 普通株式
Pref.	: 優先株式
Reg.	: 記名株式
Vink.	: 譲渡制限付

証券金融取引(SFT)及び再使用の透明性に関する規則(EU)2015/2365及び修正規則(EU)648/2012に関する情報 -
セクションAに準拠した報告書

報告期間において、上記規則の対象となる証券金融取引はなかった。

(2) 【投資有価証券明細表等】

ファンドの投資有価証券明細表については、「(1) 資産及び負債の状況」を御参照下さい。

4【管理会社の概況】

（１）【資本金の額】

2026年5月29日現在のDWSの払込資本金は1.15億ユーロ（21,351百万円）である。（授権株式数及び発行済株式総数は該当なし。）

（２）【事業の内容及び営業の状況】

DWSは有価証券投資信託の管理運営を業務とする管理会社であり、2026年5月末日現在、ファンドを含めて契約型、オープン・エンド型の408本の投資信託を管理している。

（2026年5月末日現在）

	種類（基本的性格）	ファンド数	純資産額の合計額（百万EUR）
1	キャッシュマネジメント	2	1,307.6
2	株式運用型	47	87,648.8
3	年金投資ファンド	61	19,239.1
4	マルチアセット運用	243	18,469.2
5	系統的定量的投資	13	4,479.3
6	パッシブ運用型	39	9,436.1
7	オルタナティブ運用型	3	175.8
	合計	408	140,755.7

（３）【その他】

本書提出前6ヶ月以内に訴訟事件、その他重要事項に該当するものは発生していない。

5【管理会社の経理の概況】

a. 本書記載の管理会社の邦文の中間財務書類（以下「邦文の中間財務書類」という。）は、ドイツにおける諸法令及び一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された原文の中間財務書類（以下「原文の中間財務書類」という。）の翻訳に、下記の円換算額を併記したものである。管理会社の中間財務書類の日本における開示については、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号。以下「財務諸表等規則」という。）第328条第5項ただし書の規定が適用されている。

邦文の中間財務書類には、財務諸表等規則に基づき、原文の中間財務書類中のユーロ表示の金額のうち主要なものについて円換算額が併記されている。日本円への換算には、2026年5月29日の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値、1ユーロ＝185.66円の為替レートが使用されている。なお、百万円未満の金額は四捨五入されている。

原文の中間財務書類は、外国監査法人等（「公認会計士法」（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定されている外国監査法人等をいう。）から、「金融商品取引法」（昭和23年法律第25号）第193条の2第1項第1号に規定されている監査証明に相当すると認められる証明を受けていない。

b. 本書記載の管理会社の邦文の財務書類（以下「邦文の財務書類」という。）は、ドイツ連邦共和国における諸法令及び一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された本書記載の原文の財務書類（以下「原文の財務書類」という。）の翻訳に、下記の円換算額を併記したものである。管理会社の財務書類の日本における開示については、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号。以下「財務諸表等規則」という。）第328条第5項ただし書の規定が適用されている。

邦文の財務書類には、財務諸表等規則に基づき、原文の財務書類中のユーロ表示の金額のうち主要なものについて円換算額が併記されている。日本円への換算には、2026年5月29日の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値、1ユーロ＝185.66円の為替レートが使用されている。なお、百万円未満の金額は四捨五入されている。

原文の財務書類は、外国監査法人等（「公認会計士法」（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定されている外国監査法人等をいう。）であるフォーヴィス・マザー・ゲーエムベーハー & Co. KG、ヴィルトシャフツブリューフングスゲゼルシャフト、シュトイアベラートゥングゲゼルシャフト（ドイツ連邦共和国における独立監査人）から、「金融商品取引法」（昭和23年法律第25号）第193条の2第1項第1号に規定されている監査証明に相当すると認められる証明を受けている。その監査報告書の原文及び訳文は、本書に掲載されている。

a. 中間財務書類

(1) 【資産及び負債の状況】

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー
2025年6月30日現在の状況
ドイツにおける諸法令に基づく報告

貸借対照表（無監査）

2025年6月30日現在

	千ユーロ	百万円		千ユーロ	百万円
流動資産	4,212	782	負債	430,937	80,008
売却可能有価証券	66,327	12,314	引当金	445,093	82,636
固定資産	60	11	資本	393,552	73,067
子会社出資金	3,068	570			
無形資産	26,924	4,999			
前払費用	11,491	2,133			
親会社に対する 貸付金	0	0			
顧客に対する債権	53,102	9,859			
その他の資産	1,104,398	205,043			
純年金資産	0	0			
資産合計	<u>1,269,582</u>	<u>235,711</u>	負債・資本合計	<u>1,269,582</u>	<u>235,711</u>

(2) 【損益の状況】

損益計算書（無監査）

自 2025年1月1日 至 2025年6月30日

	千ユーロ	百万円
会社からの受取配当金	12,121	2,250
利息収益	15,041	2,793
手数料収益	938,666	174,273
手数料費用	-402,464	-74,721
非利息費用	-203,218	-37,729
その他の費用及び収益	5,158	958
利益移転	-365,293	-67,820
法人所得税	-11	-2
純利益	<u>0</u>	<u>0</u>

[次へ](#)

b. 2025年12月31日終了年度の財務書類
デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、
フランクフルト・アム・マイン

貸借対照表 2025年12月31日現在

資産

	2025年 ユーロ	前期 ユーロ
1. 金融機関に対する債権		
a) 要求払	3,740,475.03	3,651,748.28
2. 顧客に対する債権	165,848,992.13	185,430,272.84
3. 債券及びその他の固定利付有価証券		
a) 債券	63,797,805.30	83,704,754.30
aa) 公的発行体 このうち：ドイツ連邦銀行において 担保として適格であるもの 63,797,805.30ユーロ(前期83,705千 ユーロ)		
4. 株式及びその他の変動利付有価証券	50,000.00	50,000.00
5. 関係会社出資金	3,067,751.29	3,067,751.29
6. 無形資産		
a) 購入した利権、産業所有権及び類似の 権利/資産、並びにこれらの権利/資産 に係るライセンス	26,186,441.92	27,661,734.40
7. 有形固定資産	38,120.00	148,565.00
8. その他の資産	1,359,772,283.10	1,355,020,057.23
9. 前払費用	26,443,670.56	3,495,411.91
資産合計	1,648,945,539.33	1,662,230,295.25
	(306,143百万円)	(308,610百万円)

負債及び資本

	2025年 ユーロ	前期 ユーロ
1. 金融機関に対する債務		
a) 要求払	1,693,991.37	124,400.32
2. その他の債務	859,512,259.69	806,141,088.68
3. 引当金		
a) 年金及び類似債務に対する引当金	47,450,627.96	45,284,684.95
b) その他の引当金	346,737,005.31	417,128,466.30
	<u>394,187,633.27</u>	<u>462,413,151.25</u>
4. 資本		
a) 資本金	115,000,000.00	115,000,000.00
b) 資本剰余金	129,724,784.04	129,724,784.04
c) 利益剰余金		
ca) その他の利益剰余金	148,826,870.96	148,826,870.96
d) 繰越利益剰余金	0.00	0.00
	<u>393,551,655.00</u>	<u>393,551,655.00</u>
負債及び資本合計	1,648,945,539.33	1,662,230,295.25
	(306,143百万円)	(308,610百万円)
	ユーロ	ユーロ
受益者のために管理されている特別資産		
純資産価額	146,543,411,400.43	138,480,834,561.33
	(27,207,250百万円)	(25,710,352百万円)
特別資産(本数)	218	220
保証契約からの偶発債務		
年金契約に係る拠出保証	15,337,664,022.00	15,114,959,627.00

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、
フランクフルト・アム・メイン

損益計算書

自2025年1月1日 至2025年12月31日

費用

	2025年 ユーロ	前期 ユーロ
1. 利息費用	834,369.84	6,654,562.32
2. 手数料費用	747,252,732.64	699,938,548.58
3. 一般管理費		
a) 人件費		
aa) 賃金及び給料	95,185,668.29	87,621,310.08
ab) 強制社会保険拠出金並びに年金及びその 他の従業員給付費用	13,802,664.55	8,435,670.40
このうち：年金制度4,569,351.11ユーロ (前期0千ユーロ)	108,988,332.84	96,056,980.48
b) その他の管理費	365,243,905.31	362,481,805.73
	474,232,238.15	458,538,786.21
4. 無形資産及び有形固定資産の減価償却及び 評価減	1,588,507.25	2,457,058.40
5. その他の営業費用	13,190,984.82	60,015,406.09
6. 債権及び一部の有価証券の評価減及び 評価引当金、並びに貸倒引当金の繰入れ	19,060,888.56	0.00
7. その他の税金(上記5に含まれていないもの)	-3,277.90	13,265.44
8. 利益移転契約に基づき移転された利益	810,103,578.87	732,120,389.92
	(150,404百万円)	(135,925百万円)
費用合計	2,066,260,022.23	1,959,738,016.96
	(383,622百万円)	(363,845百万円)

	収益	
	2025年	前期
	ユーロ	ユーロ
1. 利息収益		
a) 貸出及び金融市場業務		
aa) 経常利息収益(プラス)	25,036,077.66	38,817,322.71
b) 固定利付有価証券及び債務登録債権	1,560,864.56	1,558,546.58
	<u>26,596,942.22</u>	<u>40,375,869.29</u>
2. 以下による経常収益		
a) 関係会社出資金	12,121,434.03	4,577,805.72
3. 手数料収益	1,952,031,030.44	1,885,211,043.35
4. 債権及び一部の有価証券の評価減の戻入れ、 並びに貸倒引当金の戻入れによる収益	0.00	1,076,756.42
5. その他の営業収益	75,510,615.54	28,496,542.18
収益合計	<u>2,066,260,022.23</u>	<u>1,959,738,016.96</u>
	(383,622百万円)	(363,845百万円)

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、
フランクフルト・アム・マイン

年次財務諸表注記
2025年度

ドイツ会社法の関連情報

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーは、フランクフルト・アム・マインに本社を置き、フランクフルト・アム・マイン地方裁判所の商業登記簿の部門Bに、登記番号第9135号として登記されている。

作成根拠と方法

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーの年次財務諸表は、ドイツ商法（HGB）及び金融機関及び金融サービス機関の会計に関する規則（RechKredV）に従って作成されたものである。

会計処理及び評価の方法

会計上の通貨はユーロである。

相殺の禁止

HGB第246条第2項第1文により、原則として、資産項目と負債項目の相殺、及び費用と収益の相殺はいずれも行われていない。ただし、HGB第246条第2項第2文に従って、年金債務及び類似長期債務の決済を目的とする資産のみは、各債務と相殺されている。

債権及びその他の資産

債権及びその他の資産は額面金額で計上されている。

債券及びその他の固定利付有価証券

債券及びその他の固定利付有価証券は、厳格な低価法を用いて、取得原価で計上されている。

株式及びその他の変動利付有価証券

株式及びその他の変動利付有価証券の保有分は全て、流動資産に適用される厳格な低価法を用いて、取得原価または公正価値（取得原価より低い場合）で計上されている。

関係会社出資金

関係会社出資金は、固定資産として認識され、緩和された低価法に基づいて計上されている。

無形資産及び有形固定資産

無形資産及び有形固定資産は、取得原価または製造原価から予想耐用年数に応じた定額法による通常の減価償却及び償却の累計額を控除した額で計上されている。永続的な価値の下落が予想される場合には、臨時償却が行われる。2008年度より、法令の規定に適合する、固定資産に属する個別使用が可能な資産はプール資産（Sammelposten）として計上されている。

債務

債務は返済金額で評価されている。

引当金

年金及び類似債務に対する引当金は、保険数理原則に基づいて、予測単位積増方式を使用して計算されている。

使用した利率（過去10年度の平均市場金利）は2.06%、昇給率は2.02%であり、現在の年金の調整は2.02%で行われると仮定している。使用した死亡率表はドクトル・クラウス・ホイベックの2018年版の保険数理表を出典としている。

その他の長期引当金は、通常、HGB第253条2項第1文に従って、要返済額で設定されている。

当社が締結した金利スワップに関する偶発損失に対する引当金は、マイナスの市場価値で認識される。

収益及び費用については、発生主義で会計処理している。

貸借対照表注記

金融機関に対する債権

金融機関に対する債権は、要求払いのものである。

2023年7月1日付けで、デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAとの間にキャッシュ・プーリング契約が締結された。これにより、銀行残高は、前期同様低い水準にある。

顧客に対する債権

顧客に対する債権は、要求払いのものであり、主として、金融ポートフォリオの管理の枠組みでのサービスの提供に関連して発生する。

債券及びその他の固定利付有価証券

当該貸借対照表科目には、2020年に購入したドイツ連邦州の固定利付債券が含まれている。当該債券の金利は2.15%、償還日は2119年3月21日である。額面金額は111,950千ユーロであり、取得原価は83,582千ユーロのプレミアムを含めて195,532千ユーロである。プレミアムは残存期間にわたって定額法で償却されており、当期に係る費用は846千ユーロであった。当該債券については、厳格な低価法に従い貸借対照表日現在19,061千ユーロの評価減が行われ、市場価額61,918千ユーロとなった。

貸借対照表日現在の未収利息は1,879千ユーロであった。

当該有価証券は上場しており、ドイツ連邦銀行において担保として適格である。当社では当該債券を流動性準備に割り当てている。

株式及びその他の変動利付有価証券

当期において、投資株式会社（Investmentaktiengesellschaft）に対する持分50千ユーロ（前期：50千ユーロ）が報告されている。

当社では当該持分を流動性準備に割り当てている。

固定資産

固定資産の増減については、年次財務諸表注記の附属明細書を参照。

関係会社出資金

当社は、ルクセンブルグに本拠を置くデーヴェーエス・インベストメント・エス・エーに対する50%持分を継続して保有している。デーヴェーエス・インベストメント・エス・エーは投資管理会社であり、貸借対照表日現在の資本は514,150千ユーロ（前期：417,045千ユーロ）、2025年度の純利益は114,339千ユーロ（前期：29,934千ユーロ）であった。その帳簿価額に変動はなく、3,068千ユーロ（前期：3,068千ユーロ）であった。同社は上場していない。

無形資産

無形資産には、2024年におけるProf. ウェーバー・ゲーエムベーハーの合併に伴い移転した財産権が含まれている。これらの権利に関連する計画償却額は、当期において1,475千ユーロであった。

その他の資産

その他の資産には主に、デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAとの間のキャッシュ・プーリング契約に基づく資金（1,158,694千ユーロ、前期：1,149,789千ユーロ）が含まれている。この科目にはまた、2025年12月分の管理報酬（114,728千ユーロ、前期：110,068千ユーロ）も含まれている。

前払費用

前払費用には、販売手数料の前払額のうち、契約期間上翌期以降に係る金額が含まれている。

金融機関に対する債務

金融機関に対する債務は1,694千ユーロ（前期：124千ユーロ）であり、主に、金融ポートフォリオの管理に関連して受けたサービスに関する請求に関連している。

その他の債務

その他の債務には、主に、2025年度の利益移転による債務810,104千ユーロ（前期：732,120千ユーロ）が含まれている。

年金及び類似債務に対する引当金

2010年度にドイツ会計基準近代化法（B i l M o G）の規定する会計方針及び会計規則に関する新たなドイツ商法を初度適用するに当たり、当社はドイツ商法導入法（E G H G B）第67条第1項第1文及び第2文に基づく選択権を行使しなかった。

年金資産と相殺前の年金及び類似債務に対する引当金は227,405千ユーロ（前期：227,824千ユーロ）であった。H G B第253条6項1文に準拠した差額は、貸借対照表日現在-4,052千ユーロ（前期：-1,625千ユーロ）である。

貸借対照表日現在の公正価値で評価した年金資産は179,954千ユーロ（前期：182,539千ユーロ）である。年金資産の取得原価が179,080千ユーロであることから、公正価値での評価により874千ユーロの評価増となった。

B i l M o Gの規定に基づいて年金資産（179,954千ユーロ）と年金引当金（227,405千ユーロ）を相殺した結果、47,451千ユーロ（前期：45,285千ユーロ）の債務純額となっている。

その他の引当金

その他の引当金は主に、年金契約及び価額保証商品に係る最低支払コミットメント75,797千ユーロ（前期：150,526千ユーロ）、グループ内企業が提供したサービス88,545千ユーロ（前期：83,750千ユーロ）、販売手数料69,469千ユーロ（前期：62,291千ユーロ）、並びに従業員特別報酬43,720千ユーロ（前期：41,864千ユーロ）に対して設定されている。

年金商品からの最低支払コミットメントに関連して、当社は金利低下のリスクをヘッジする目的で、額面金額120,000千ユーロ、期間30年の金利スワップを締結した。金利スワップは、2025年12月22日現在において額面金額35,000千ユーロが減額された。その結果、市場価額6,250千ユーロの支払いを行った。

減額された当該金利スワップの貸借対照表日現在の外部の市場価値評価に基づいて、15,982千ユーロ（前期：11,167千ユーロ）の引当金が設定された。

さらに、当該貸借対照表科目には、早期退職債務に対する引当金3,685千ユーロ（前期：5,056千ユーロ）及び勤続報奨債務に対する引当金2,694千ユーロ（前期：2,847千ユーロ）が含まれている。

資本

貸借対照表日現在、デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーの資本は393,552千ユーロであった。

その内訳は以下の通りである。

	2025年 千ユーロ	2024年 千ユーロ	変動 千ユーロ
資本金	115,000	115,000	0
資本剰余金	129,725	129,725	0
利益剰余金			
その他の利益剰余金	140,173	140,173	0
法的に配当が制限されるその他の利益剰余金	8,654	8,654	0
	148,827	148,827	0
貸借対照表上の資本計上額 / 自己資本（控除項目の控除前）	393,552	393,552	0

外貨建項目

貸借対照表日現在、592千ユーロ（前期：582千ユーロ）相当の外貨建資産を保有していた。外貨建負債の額は16千ユーロ（前期：535千ユーロ）であった。

関係会社に関する情報

貸借対照表日現在の関係会社に対する債権及び債務は次の通りである。

	2025年 千ユーロ	2024年 千ユーロ
金融機関に対する債権	384	0
顧客に対する債権	164,327	182,141
その他の資産	1,213,853	1,214,455
金融機関に対する債務	1,694	124
その他の債務	840,710	784,180

出資者に対する債権及び債務

貸借対照表日現在、本項目には出資者に対する債務824,626千ユーロ（前期：744,400千ユーロ）及び債権1,100千ユーロ（前期：526千ユーロ）が含まれている。

先物取引

貸借対照表日現在、上記の金利スワップ以外に、資産及び負債のヘッジを目的とした未決済の先物取引はなかった。

損益計算書注記

貸出及び金融市場業務に係る収益

2023年7月1日付けでデーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAとの間に締結したキャッシュ・プーリング契約に伴い、銀行残高は、前期同様低い水準にとどまっている。そのため、報告された利息収益は主に、キャッシュ・プーリング契約によるデーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAからの利息収益24,688千ユーロ（前期：34,725千ユーロ）から成る。

親会社への貸付金が2024年4月17日付けで返済されたことに伴い、2025年はグループ企業との貸付金契約からの利息収益は発生しなかった（前期：3,504千ユーロ）。

貸出及び金融市場業務に係る当座預金残高からの利息収益は、348千ユーロ（前期：588千ユーロ）であった。

固定利付有価証券に係る利息収益

固定利付有価証券に係る利息収益の全額が、2021年に取得した固定利付有価証券に係る利息に関連している。

関係会社出資金に係る当期収益

報告された12,121千ユーロ（前期：4,578千ユーロ）の収益には、2024年度に関するデーヴェーエス・インベストメント・エス・エー、ルクセンブルグの利益分配額が含まれている。

手数料収益

手数料収益には、主に、自社のファンドの管理に係る収益1,280,334千ユーロ（前期：1,247,801千ユーロ）、及び国内外の投資管理会社向けの金融ポートフォリオ運用に係る収益520,853千ユーロ（前期：498,945千ユーロ）が含まれている。手数料収益にはさらに、その他の販売活動からの収益55,700千ユーロ（前期：53,637千ユーロ）、並びにファンド受益証券の販売及び保管に係る収益9,399千ユーロ（前期：10,730千ユーロ）が含まれている。

その他の営業収益

その他の営業収益は、主に年金商品に係る資本維持コミットメントに対する引当金の戻入れによる収益72,916千ユーロ、年金制度及び類似債務に対する引当金の戻入れによる収益2,138千ユーロ、並びにサービスの再請求による収益から構成されている。

手数料費用

手数料費用は、主に、ファンド受益証券の販売に係る費用600,085千ユーロ（前期：558,992千ユーロ）及びファンド管理サービスの獲得に係る費用146,468千ユーロ（前期：139,591千ユーロ）である。

人件費

人件費は主に、当期の給料の支払いに係る費用52,593千ユーロ（前期：50,091千ユーロ）、及び賞与、退職金、早期退職金といった特別給付に係る費用42,593千ユーロ（前期：37,530千ユーロ）に係る費用、並びに社会保障費7,182千ユーロ（前期：6,640千ユーロ）、退職後給付4,569千ユーロ（前期：0千ユーロ）、及びその他の従業員給付費用2,051千ユーロ（前期：1,795千ユーロ）から構成されている。

その他の管理費

その他の管理費には、主に、グループ内サービス費248,243千ユーロ（前期：252,871千ユーロ）、ITサービス費36,499千ユーロ（前期：33,106千ユーロ）、広告費19,852千ユーロ（前期：17,162千ユーロ）、及び外部サービス調達費16,617千ユーロ（前期：15,977千ユーロ）が含まれている。

その他の営業費用

その他の営業費用は、主に金利スワップの予定外の減額による損失及び金利スワップの評価に対する引当金の増加による費用合計11,347千ユーロから構成されている。

この科目にはまた、従業員関連債務に係る利息費用122千ユーロ（前期：2,188千ユーロ）も含まれている。

2025年
千ユーロ

2024年
千ユーロ

以下の従業員関連債務に係る利息費用		
年金債務	102	2,222
部分的退職債務	0	-4
早期退職債務	40	7
勤続報奨債務	-20	-37
利息費用合計	122	2,188

利息費用は、年金資産に含まれる資産に係る以下の収益と相殺されている：

年金資産の公正価値評価から生じる損益	-180	-6,291
制度資産の売却による損益	0	0
年金資産に係る収益合計	-180	-6,291
利息費用と年金資産に係る収益の相殺後の費用 / 収益(-)	-58	-4,103

無形資産の償却及び評価減

Prof. ウェーバー・ゲームベーパーの合併に伴い移転した財産権に関連する無形資産の償却及び評価減は、1,475千ユーロであった。

債権及び一部の有価証券の評価減及び評価引当金

当該評価減は、金利リスクのヘッジに関連して保有している長期有価証券によるものである。

他の事業年度に係る収益及び費用

当期において、引当金の戻入れに関連して、他の事業年度に係る収益2,138千ユーロが計上された。

税金費用

1997年度に出資者との間に締結され、2010年度に全面的に改定され、2020年度に最終的に改正された利益移転契約により、当期の税金の額はゼロであった。

連結納税グループの最終親会社として、デーヴェーエス・グループ・ゲームベーパー & Co. KGaAは、連結納税グループ会社への税金費用の移転を行っていない。

利益移転契約に基づく利益移転

当期の純利益は810,104千ユーロ(前期:732,120千ユーロ)であった。

現行の利益移転契約に基づき、合計810,104千ユーロ(前期:732,120千ユーロ)の利益がデーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲームベーパーに移転された。

その他の情報

保証契約からの偶発債務

デーヴェーエス・インベストメント・ゲームベーパーは、国の助成を受けた年金商品の一部としてリースター年金のファンド貯蓄プランを管理しており、当該商品の満期時に拠出金の額面金額の全額を顧客に返済することを保証している。証券口座は、ダイナミック・ポートフォリオ・ヘッジ(コンスタント・プロポジション・ポートフォリオ・インシュアランス(CPPI))の戦略及び技法を使用して管理されている。これらの戦略及び技法では、ルールに基づく配分メカニズムを使用して、市場の水準に応じて、優良資産と高リスク資産への資産の配分を行っている。これらの2つの要素間で配分を行うメカニズムにより、価格下落リスクが抑制される。顧客からの預り金は、様々な株式及び固定利付有価証券又は当該商品の説明書等に記載されるその他の金融商品に投資される。

保証人としての当社のリスクは、各保証日における預り金の価額が保証額を下回る場合に発生する。予想される不足額は、期中において継続的に算定され、対応する引当金によりカバーされる。業務執行役員は、これらの商品によるリスク・ポジションについて、定期的に報告を受けている。

2025年12月31日現在、保証された年金拠出金は15,337,664千ユーロ(前期:15,114,960千ユーロ)である。予想される不足額75,797千ユーロ(前期:150,526千ユーロ)の全額に対して対応する引当金が設定されている。

業務執行役員及び監査役の報酬

業務執行役員に対する総報酬は3,734千ユーロ(前期:5,392千ユーロ)であり、その内、1,098千ユーロ(前期:1,400千ユーロ)は株式報酬であった。監査役の総報酬は384千ユーロ(前期:538千ユーロ)であった。

前業務執行役員又は遺族には1,953千ユーロ(前期:1,179千ユーロ)が支払われた。前業務執行役員のために設定されている年金引当金は、14,132千ユーロ(前期:12,814千ユーロ)となっている。

従業員数

当社の年間平均従業員数は、非給与制従業員355人(前期:358人)及び給与制従業員67人(前期:60人)であった。

監査人報酬合計

当期の財務諸表監査に関して、監査人に支払われた報酬は、合計294千ユーロ(前期:288千ユーロ)であった。

監査役会構成員

Dr. ステファン・フープス、会長(2025年3月24日まで)

デーヴェーエス・マネジメント・ゲーエムベーハーの業務執行役員会会長
(デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAの無限責任出資者)

マンフレッド・パウアー、会長(2025年3月24日から)

デーヴェーエス・マネジメント・ゲーエムベーハーの業務執行役員会構成員
(デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAの無限責任出資者)

クリストフ・フォン・ドリュアンデル、副会長

クリアリー・ゴットリーブ・スティーン・アンド・ハミルトンLLPのシニア・カウンセラー

ハンス-テオ・フランケン

ドイチェ・フェルメーゲンスベラートゥングAG(DVAG)の監査役会会長

Dr. カレン・クーダー(2025年2月1日から)

デーヴェーエス・マネジメント・ゲーエムベーハーの業務執行役員会構成員
(デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAの無限責任出資者)

Dr. ステファン・マルキノウスキー(2025年3月24日まで)

BASF SEの元取締役

ホルガー・ナウマン

デーヴェーエス・グループ、シニア・アドバイザー

エリザベート・ヴァイゼンホルン(2025年3月24日まで)

ポルティクス・インベストメント・ゲーエムベーハーの出資者兼業務執行役員

ゲルハルト・ヴィースホイ

B. Metzler・ジール・ゾーン & Co. AG(銀行)の執行委員会代表

業務執行役員会構成員

Dr. マティアス・リーマン

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインの業務執行役員会会長
デーヴェーエス・インターナショナル・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインの業務執行役員会会長
デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインの業務執行役員

デーヴェーエス・インベストメント・エス・エー、ルクセンブルグの監査役

ニコル・ベーレンス

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインの業務執行役員

デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインの業務執行役員

ヘニング・ポツタダ

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインの業務執行役員(2026年2月1日から)

デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインの業務執行役員(2026年2月1日から)

デーヴェーエス・アクティブSICAV、ルクセンブルグの取締役(2025年12月31日まで)

ヴィンチェンツォ・ヴェッタ

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインの業務執行役員

デーヴェーエス・マネジメント・ゲーエムベーハーの業務執行役員会構成員(2025年8月1日から)

(デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAの無限責任出資者)

デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインの業務執行役員

モルゲンファンド・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインの監査役(2025年2月25日まで)

クリスティアン・ヴォルフ

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員

デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員

モルゲンファンド・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインの監査役(2025年2月25日から)

企業グループへの所属

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーの唯一の出資者(社員)はデーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインで、同社は、ドイツ銀行AG、フランクフルト・アム・マインの間接子会社である。

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーはドイツ銀行AGの被連結企業であるため、HGB第340i条、並びにドイツ商法導入法(EGHG B)第57条第1項第2号及び国際会計基準の適用に関する2002年7月19日付の欧州議会・理事会規則(EG)第1606/2002号(欧州官報L243第1文)の第4条に従って、免除の適用を受けて、IFRSにより作成された、ドイツ銀行AGの最大のグループに関するドイツ銀行AGの連結財務諸表に含められている。IFRSにより作成されたドイツ銀行AGの連結財務諸表は、企業登記簿(Unternehmensregister)に開示されている。

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーは、デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAの直接子会社であるデーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインを通じて、デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaA、フランクフルト・アム・マインにも属していることから、IFRSにより作成されたデーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAの連結財務諸表にも含められている。

IFRSにより作成されたデーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAの連結財務諸表は、企業登記簿(Unternehmensregister)に開示されている。

利益移転

2025年度の純利益は810,103,578.87ユーロ(前期:732,120千ユーロ)であった。

現行の利益移転契約に基づき、合計810,103,578.87ユーロ(前期:732,120千ユーロ)の利益がデーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハーに移転された。

貸借対照表日後の事象

米国によるイランへの軍事介入後の中東における昨今の地政学的緊張の高まりは、長期にわたる不確実性の期間をもたらす可能性がある。ホルムズ海峡を経由する輸送が長期間にわたり制限される場合、ガス及び石油価格の長期的な高騰が重要なリスクとなる。当社の中東における直接的なエクスポージャーは限定的であるものの、より広範な地政学的な不安定化は、当社の顧客に悪影響を及ぼし、当社の財務的及び非財務的目標を達成する能力を損なう可能性がある。現在の不確実性に鑑み、前述の当社に対する財務的及び非財務的影響を予測することは不可能である。

フランクフルト・アム・マイン 2026年3月5日

業務執行役員会

(Dr. リーマン) (ベーレンス) (ポスタダ)
(ヴェッダ) (ヴォルフ)

附属明細書

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー

固定資産増減表

取得原価

	残高	増加	減少	残高
	2025年1月1日			2025年12月31日
	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ
関係会社出資金	3,067,751.29	0.00	0.00	3,067,751.29
無形資産	48,220,162.85	0.00	0.00	48,220,162.85
事務所什器備品	4,064,765.79	2,769.77	1,560,246.47	2,507,289.09
	55,352,679.93	2,769.77	1,560,246.47	53,795,203.23

減価償却累計額

	残高	増加	減少	残高
	2025年1月1日			2025年12月31日
	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ
関係会社出資金	0.00	0.00	0.00	0.00
無形資産	20,558,428.45	1,475,292.48	0.00	22,033,720.93
事務所什器備品	3,916,200.79	113,214.77	1,560,246.47	2,469,169.09
	24,474,629.24	1,588,507.25	1,560,246.47	24,502,890.02

帳簿価額

	2025年12月31日	2024年12月31日
	ユーロ	ユーロ
関係会社出資金	3,067,751.29	3,067,751.29
無形資産	26,186,441.92	27,661,734.40
事務所什器備品	38,120.00	148,565.00
	29,292,313.21	30,878,050.69

[次へ](#)

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー
フランクフルト・アム・マイン

状況報告書
2025年度

1. 会社の基礎 - 事業モデル

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーは、デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインの完全子会社であり、主に個人顧客及びドイツの法人顧客向けに、投資ファンドを管理している。

当社は、デーヴェーエス・グループに属しているため、IFRSに準拠して作成されたデーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaA(以下「デーヴェーエス KGaA」という。)の連結財務諸表に含まれている。当社は引き続きドイツ銀行グループに属しているため、IFRSに準拠して作成されたドイツ銀行AGの連結財務諸表に含まれている。

デーヴェーエス・グループにおいて、デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーは、引き続きファンド業務及び法人顧客向け商品に注力して行く。

当社及びデーヴェーエス・グループ内の他の企業の商品範囲は、世界中の個人及び機関投資家の資産の保護と成長を助け、あらゆる主要資産クラスを網羅する幅広い投資商品及びサービスを提供している。

ファンドの管理に加えて、デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーは年金商品及びこれらの保管サービスも提供している。さらに当社は、金融ポートフォリオ管理業務の一環としてのサービスを国内外の顧客に提供している。

当社の唯一の出資者であるデーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインとの間には利益移転契約が存在する。

当社は、2023年7月1日付けで、デーヴェーエス KGaAとの間にキャッシュ・プーリング契約を締結した。当該契約に基づいて、ドイツ銀行AGで維持されている銀行勘定の残高が移転される。

2. 経済報告

2.1 全般的な経済状況及びセクター特有の状況

2025年の年初以降、世界的に経済及び地政学的な不確実性が大幅に高まっている。発端となったのは、米国の通商政策の変更であり、2025年4月の初旬に米国へのすべての輸入品に対する追加関税が導入された。これは第一に中国に影響を与え、同国は大規模な報復措置で対抗した。中国及びその他の諸国に対するこうした追加関税の一部は発表の数日後に撤回されたが、その後の数ヶ月において、欧州から米国へのアルミニウムや鉄鋼の輸出を含め、更なる関税の引き上げが行われた。米国とEUは夏の終わりにようやく合意に達し、関税は自動車を含む多くの品目について15%に設定された。その後秋には、米国と中国の間で関税について合意に達したが、12ヶ月間に限定されていた。

米国のGDPは、2025年の最初の3四半期において前年同期比で平均2.1%上昇し、通商政策による緊張にもかかわらず、堅調さを維持した。2025年の米経済指標は、政府機関の閉鎖により、未だ公表されていないものもある。失業率は、12月時点で4.4%と、年初から幾分上昇した。2025年の新規雇用者数は、緩やかな推移となった。インフレ率は、年初に若干低下した後、12月には前年比2.7%と停滞した。この要因としては、関税による一定の価格圧力などがある。FRB(米連邦準備制度理事会)は、2025年後半に政策金利を3度引き下げた。

ユーロ圏の経済は、好調な対米輸出と在庫の積み増しにより、第1四半期に前四半期比で0.6%成長したが、その後の四半期においては、高い経済不確実性から低迷した。ドイツのフリードリヒ・メルツ次期首相(当時)は、世界秩序の変化を受けて、2025年3月、巨額の防衛及びインフラ投資プログラムを発表し、その実現に必要な基本法(憲法)の改正が行われた。これにより、今後数年間、ドイツ及び他の欧州諸国の成長が高まる可能性が高い。ECB(欧州中央銀行)は、長期的なインフレ目標の達成が見込まれることから利下げを継続しており、預金金利を2024年12月の3.0%から2025年6月には2.0%へと引き下げた。

日本では、異常なインフレ率の高騰が続いており、インフレが日本の「失われた数十年」の後の新常态(ニューノーマル)になるように見える。2025年10月の日本のインフレ率は3.0%であった。この環境下で、日本の労働組合は、2025年の春闘において5.4%の賃上げを達成し、日本における賃金の上昇を確かなものとした。日本経済は、最初の2四半期に力強く成長した後、第3四半期には輸出と住宅建設投資の落ち込みから0.6%縮小した。日銀は、年初においては正常化路線を維持し、政策金利を25ベースポイント引き上げ、0.5%とした。しかし、4月の米トランプ大統領による関税の発表を受け、当面の間、追加利上げを見送った。全体的には、関税による日本経済への影響は、年初に市場が懸念していたほど大きなものではなかった。関税紛争においては自動車メーカーにとって有利な合意が成立し、2026年の賃金交渉に弾みを付けた。これを受け、日銀政策委員

会は、金融政策の正常化を継続し、その結果、日銀は、12月の会合で政策金利をさらに25ベーシスポイント引き上げ、0.75%とした。

2025年の中国経済は、堅調なスタートを切った。2024年秋の広範な財政・金融刺激策を受け、同年第4四半期は5.4%の力強い成長を記録した。しかし、新たな年に入ってから、関税という難題に直面した。議論はすぐに、米国から中国へのテクノロジーの輸出規制や、中国から米国への重要鉱物やレアアースの輸出規制といった非関税障壁の問題へとシフトした。両国ともに、軍事転用可能品の他方への供給を拒否した。

しかし、こうした逆境にもかかわらず、中国の輸出は様々な理由から堅調さを維持した。更なる関税引き上げに対する懸念が、大きな前倒し需要を生み、中国の輸出を押し上げた。対米輸出は急激に減少したものの、他の諸国への輸出が大幅に増加した。2025年は内需も堅調であった。小売売上高は、包括的な消費刺激策に支えられた。インフラ及び設備投資は、2025年前半は高水準で推移したが、年後半には、一部のセクターにおける政府による過当競争抑制策を受けて低迷した。不動産セクターへの投資は、年間を通して急激な下落を続け、引き続き経済成長にマイナスに寄与した。

2025年において、資産運用業界は、変化するマクロ経済情勢、投資家行動の変容、継続する構造的課題、及びダイナミックな製品イノベーションに特徴づけられた、複雑だが期待の持てる環境にあった。

こうした状況を背景に、投資家の行動は、主に、慎重さ、現実主義、及び追加利益の追求を組み合わせたものに反映されていた。金利の高止まりから債券への投資意欲が回復し、また、証券化投資やプライベート・クレジット等、魅力的な実質利回りをもたらすセグメントへの配分が増加した。長期分散トレンドは更に加速し、プライベート・クレジット、インフラ、及びオルタナティブ・ソリューションに更なる資金が振り向けられた。最も注目すべき展開の1つは、ETF事業の加速、特にアクティブETFの成長であった。投資家は、ETFの税金、コスト、流動性の利点をアクティブ運用と組み合わせたソリューションをますます好むようになっている。その一方で、サステナブル投資及び価値に基づく投資への関心も引き続き存在したが、その需要は、規制の分断化や商品選好における政治力学による影響で、地域ごとにより広く異なっていた。

資産運用会社自身は、2025年において課題の増加に直面した。パッシブ・セクターにおける競争及び機関投資家のコスト感度を要因とする継続的な手数料及びコスト圧力が、引き続き利益率に影響を及ぼした。これは、投資及び営業サイクル全体のテクノロジー、データ・インフラ及び人工知能に対する投資の必要性の高まりと衝突した。規制上及び報告上の義務(特にサステナビリティ・データに関するもの)の増加は、グローバル企業にとって、複雑性やコストをさらに増加させる原因となった。このモメンタムは、過去10年にわたる統合に向けたトレンドに拍車をかけ、多くの資産運用会社が合併、買収及び戦略的パートナーシップを通じての規模の経済を追求している。

営業面や利益率関連の圧力にもかかわらず、資産運用会社は、すべての商品ラインにわたってイノベーションを加速させた。ETFのエコシステムは急速に拡大し、従来型のファンド戦略がETFに転換されていく一方で、投資家選好の変化に対応するために、新たなアクティブETFやテーマ型ETFが次々とローンチされた。投資家がリターン、分散化及びインフレ耐性を追求する中で、特にプライベート・クレジット、インフラ及び実物資産におけるプライベート市場の存続可能性が、商品戦略における1つの主要な柱となった。また、多くの企業が、プライベート資産のトークン化、インカム要素とヘッジ要素を組み込んだゴール指向型ソリューション、予測可能なキャッシュフローを可能にするように設計された仕組みなど、新たな領域を開拓した。

テクノロジーは、商品開発及びポートフォリオ管理において、ますます戦略的な役割を果たすようになった。企業は、クラウドベースのアーキテクチャ、リサーチやトレーディングのための機械学習、及びコンプライアンスや顧客サービスのためのAIベースのツールに多額の投資を行った。こうした進歩は、効率性の向上や追加的なアルファの創出を約束すると同時に、プロバイダー、ガバナンス、及びオペレーティング・プロセスに関する新たなリスクをもたらした。

ドイツ投資信託協会(BVI)の統計によると、2025年12月におけるドイツの投資ファンド及び資産運用市場は、公募ファンドの運用資産が1兆7,261億ユーロ(前期:1兆4,412億ユーロ)と急激に増加した。これは主に、2025年後半に市場環境が大幅に改善したことに起因している。特別ファンドのセクターも増加を示しており、運用資産は2兆1,187億ユーロ(前期:2兆167億ユーロ)であった。

2.2 事業の展開

2025年12月31日現在、当社は78本(前期:80本)の個人向けファンド及び140本(前期:140本)の法人向けファンドを管理していた。また、年が進むにつれて市場環境が改善したことから、運用ファンド残高は、2024年12月31日現在の1,385億ユーロから2025年12月31日現在の1,465億ユーロへと増加した。

BVIによると、デーヴェーエス・グループは、ドイツの個人向け市場において19.9%(2025年からBVIの計算方法が新しくなっている。前期:30.1%)のシェアを有し、同市場における主導的地位を維持し、法人向けセクターにおいても引き続き主要な提供者に属している。

当社の2025年度の平均従業員数は422人(前期:418人)であった。

当社の資産運用戦略は引き続き、商品構成の調整と、長期にわたる商品の良好な運用実績の達成を重点分野に据えている。

2.3 経営成績

当社の財務収益の大部分は、投資ファンド及びポートフォリオの管理に係る取引高に応じた手数料収益からなる。そのため、当社の収益状況は、資本市場の展開、ポートフォリオ管理における投資運用実績及び販売実績に大きく左右される。

手数料収益は1,952.0百万ユーロ(前期:1,885.2百万ユーロ)であり、主に自社のファンドの管理による収益、個別の資産運用による収益並びにファンド・ユニットの販売及び保管による収益から構成されている。前期からの増加は主に、成功報酬の受領、及び運用資産の年間平均残高の増加によるものである。手数料収益の詳細については、注記の説明を参照されたい。

手数料費用は、その大部分が、現行の販売及びコンサルタント・パートナーシップに係る費用から構成されている。2025年度の当該費用は747.3百万ユーロと、管理報酬の傾向に沿って、前期の水準(前期:699.9百万ユーロ)を上回った。手数料費用の詳細については、注記の説明を参照されたい。

当社の最も重要な業績指標である手数料純収益は1,204.8百万ユーロ(前期:1,185.3百万ユーロ)である。前期からの若干の増加は主に、自社のファンドの管理による収益及び個別の資産運用による収益の増加に起因していた。前期の予測において、手数料純収益の小幅な増加が予想されていた(「利益率への圧力は継続するものの、これにより、2025年度の手数料純収益は、2024年度と比較して小幅に増加すると予想している」)。

一般管理費は474.2百万ユーロであり、前期(458.5百万ユーロ)の水準を上回った。これらの一般管理費は、109.0百万ユーロ(前期:96.1百万ユーロ)の人件費及び合計で365.2百万ユーロ(前期:362.5百万ユーロ)のその他の管理費から成る。人件費の増加は主に、特別給付及び年金に係る費用の増加によるものである。その他の管理費は、前期比で概ね横ばいであった。

HGBの定義による当社の費用/手数料純収益比率は39.5%であり、前期の水準(38.9%)から若干悪化した。これは、管理費(特に特別給付に係るもの)の増加といった要因によるものであった。

正味利息収益は、金利水準の低下を主因として、33.7百万ユーロから25.8百万ユーロへと減少した。当該科目には主に、デーヴェーエス KGaAとのキャッシュ・プーリング契約に関連した預金からの利息収益が含まれている。

投資利益は、子会社であるデーヴェーエス・インベストメント・エス・エー、ルクセンブルグの分配から成り、前期から7.5百万ユーロ増加して12.1百万ユーロとなった。

財務収益は主に、手数料純収益の増加による影響と、年金商品に関連した資本維持コミットメントに関する引当金の戻入れによるプラスの影響を受けた。2025年度の年間の利益は、810.1百万ユーロ(前期:732.1百万ユーロ)であった。当期の利益は、現行の利益移転契約に基づき、デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインに移転される。

2.4 財政状態

当社の財政状態は正常であり、十分な資本と良好な流動性状況を主な特徴としている。当社の支払能力は常に保証されていた。

当社の主要資産は、その他の資産(主に、デーヴェーエス KGaAとのキャッシュ・プーリング契約に基づく預金からのもの)、貸借対照表日現在未収の当期12月分の管理報酬、並びに債券、顧客に対する債権、前払費用、及び無形資産から構成されており、合計1,642.0百万ユーロ(前期:1,655.3百万ユーロ)であった。これらの主要資産は、全資産の99.6%(前期:99.6%)を占めていた。

859.5百万ユーロのその他の負債(前期:806.1百万ユーロ)は、デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインに対する利益の移転を含む短中期のグループ内負債が大部分を占めている。その他の負債の増加は、主に利益移転によるグループ内負債の増加によるものである。

引当金合計394.2百万ユーロ(前期:462.4百万ユーロ)は、主に、年金引当金を含む従業員関連の引当金及びその他の引当金(販売手数料及びグループ内の費用配賦を含む。)から構成されている。さらに当社は、年金商品の取扱開始に関連して資本維持コミットメントを負っており、その全額に対して対応する引当金を設定している。資本コミットメントによる偶発債務の詳細については、注記の説明を参照されたい。引当金は十分であった。

当社の資本は、合計393.6百万ユーロであり、前期から変動がなかった。

総資産約1,648.9百万ユーロ(前期:1,662.2百万ユーロ)のうち資本の割合は23.9%(前期:23.7%)である。

当社の支払能力は常に保証されており、また、当社は常に金融債務を履行することができた。余剰流動資金(短期債権から短期債務を控除したものは、貸借対照表日現在で487.8百万ユーロ(前期:578.3百万ユーロ)であった。前期からの減少は主に、利益移転によるグループ内負債の増加に起因したその他の負債の増加によるものである。余剰流動資金は主に、デーヴェーエス KGaAとのキャッシュ・プーリング契約に基づく預金から構成されている。

当社の財政及び経済状態は正常であり、上述の市場及び産業環境の背景に照らすと、全般的に満足のできるものであったと評価される。

2.5 財務指標及び非財務指標

当社の最も重要な財務指標(手数料純収益)については、2.3「経営成績」に既に記載している。

主要な非財務指標は、運用ファンド残高(2.2「事業の展開」を参照)に加え、商品の運用実績及び提供するサービスの範囲である。これらの非財務指標の計画及び管理は、デーヴェーエス・グループにおける全社レベルで、デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーの業務執行役員会の関与の下で実施される。

デーヴェーエス・グループは、2025年度においても、商品のラインアップ及びサービスの水準について、数多くの賞を受賞した。

さらに、目的志向かつ成果主義の人事方針の継続は、当社の全レベルの従業員による起業家思考の実践を確実にしている。これは、個人又はグループの長期の業績目標の達成を条件とする変動報酬要素によって支えられている。加えて、デーヴェーエス・グループ及びドイツ銀行グループ内の当社の従業員を対象とした対応するトレーニング及び継続教育プログラムもまた、これに関連して言及されなければならない。

3. 予測、機会及びリスクに関する報告

3.1 リスク・レポート

当社の業務は、適切なリスク管理システムを必要とする。そのため当社は、具体的にデーヴェーエス・グループ及びドイツ銀行グループのグループ全体のリスク管理システムに組み込まれている。

リスク・モデルには、関連するあらゆる種類のリスク(特に、オペレーショナル・リスク、市場リスク、カウンターパーティー・リスク及び流動性リスク)及びリスク管理プロセス(リスクの戦略、識別、分析、伝達及び管理から構成されている)が包含されている。

当社の戦略的なリスクの方向性は、グループ全体の経営の一体化を考慮した上で経営者の責任の下に決定される。デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーのリスク選好度は、その事業活動のための量的及び質的指標を定義するものであり、デーヴェーエスのリスク管理のフレームワークに組み込まれているが、リスク選好ステートメントに記載され、毎年経営者によって承認される。当社のリスク・ポジションは、潜在的リスクの体系的な識別によって統制されている。加えて、定期的に作成されるリスク分析及びその伝達に基づいて、適切な措置が導入される。

当社は、コンプライアンス及び内部監査機能をデーヴェーエス KGaAに外部委託した。デーヴェーエス KGaAのコンプライアンス及び内部監査部門は、ドイツ銀行グループが開発したコンプライアンス及び監査の概念に統合されており、リスクに重点を置きプロセスに依存しない独立した方法でその業務を実施している。

当社の存続を脅かし得るリスクは識別されていない。

3.1.1 非財務リスク

非財務リスクには、オペレーショナル・リスク及びレピュテーション・リスクが含まれる。

オペレーショナル・リスクは、内部のプロセス及びシステムの設計が不適切であること若しくは機能しないこと、人的ミス、又は外部事象の結果として発生する損失のリスクである。これには法的リスクを含む。この定義には、事業リスクやレピュテーション・リスクは含まれない。

レピュテーション・リスクには、ステークホルダーから不適切、非倫理的、又は当社の行動規範を遵守していないと認められる関係、活動又は不作為から生じる、当社のブランド及び評判に対する潜在的な損害に関するリスク、並びに当社の収益、資本又は流動性への関連するリスク及び影響が含まれる。

非財務リスクは、当社の事業モデルに固有のものである。当社は、リスク管理及び統制プロセスを導入しており、また、リスク管理のツール及び概念を使用している。リスク管理のライフ・サイクル全体を通じた当社の統合されたアプローチは、主要な非財務リスクの識別、評価、軽減及び監視を可能にしている。重要な非財務リスクに対処できない場合には、内部又は外部要因による影響を受けて、重要な財務上、規制上、又は風評上の影響が生じる可能性がある。

当社の事業は、主に以下の非財務リスクに直面している。

- 受託者責任：資産運用会社として、当社は、常に顧客の利益を第一に考えるという当社の受託者責任を果たせないリスクがある。これには、不適切な対立を回避するために、様々な利益の分析が必要となる。当社はまた、一定の開示に関する要求事項、規制上の要求事項、原則、契約上の取決め、及び一定の開示義務も考慮しなければならない。

- 情報セキュリティ：当社は、当社事業がサイバー攻撃等の情報セキュリティ・リスクから十分に保護されないリスクを有している。地政学的情勢や技術的進歩の背景からも、金融セクターは、サイバー攻撃や他の形式のインターネット犯罪の高まる潜在的な脅威に晒されている。直接的及び間接的な攻撃の両方により、顧客に対する受託者責任を確実に果たす当社の能力に影響を及ぼす可能性がある。

- トランスフォーメーション：ドイツ銀行とのハイブリッド・インフラの導入は、戦略的リスク及びオペレーショナル・リスクに関する当社のリスク・プロファイルに重要な影響を及ぼす可能性がある。非財務リスクについては、当社は、特定のオペレーティング・プラットフォームを置き換え、新たなテクノロジー(AIの使用を含む)を導入し、新たな第三者サービス・プロバイダーと連携するため、トランスフォーメーション・リスクに晒される。これに関連する全ての活動は、規制上の要求事

項に従って、当社、当社の従業員、及び当社の顧客を保護するための適切な統制及びセーフガードが整備されることを確実にするために、厳密な監視の対象となる。

- 規制動向：サステナビリティ、情報技術に関する開示又は保持義務といった問題に関する、資産運用業界における規制上の要求事項の継続的な改善は、迅速な識別、解釈及び実施の点で、当社に課題をもたらしている。適用される法令への不遵守は、当社を重要な非財務リスクに晒す可能性がある。

- サービス・プロバイダー：サービス・プロバイダーは、当社の事業活動の円滑な実施や、受託者責任の履行を支援する。近年、下請け業者への当社の依存が増加している。下請け業者への監視が不十分である場合には、当社の事業の安定性に悪影響が及ぶ可能性がある。

当社の非財務リスクの管理は、当社の顧客及び株主を重要な財務上、規制上又は風評上の損害に対するリスクから保護する目的で、3つの防衛線(LoD)モデルに従っている。当該モデルは、当社のすべての非財務リスクが識別及び対処され、非財務リスクの管理に関する責任が明確に割り当てられ、リスクが当社の事業とステークホルダーの最善かつ長期的な利益のために意識的に受け入れられ管理されることを確保することを意図している。3つのLoDモデル及びその原則は、組織内のすべての階層で適用される。

オペレーショナル・リスクの識別と評価、及び当該リスクの積極的管理に関する意思決定は、常に確保されている必要がある。この点において、当社はデーヴェーエス・グループのガイドラインに従っており、それはドイツ銀行グループのガイドラインに基づいている。

オペレーショナル・リスク管理フレームワークは、ドイツ銀行グループのフレームワークと整合した、当社の非財務リスクを管理するための相互に連結するツール及び手続を定義している。オペレーショナル・リスク管理フレームワークは、リスク管理のライフ・サイクル全体を通じて主要な非財務リスクを管理するための包括的なアプローチを提供する目的で設定された。このアプローチは、当社のリスク選好度を考慮した非財務リスク・プロファイルの決定、非財務リスク領域及びリスク集中の体系的な識別、並びに軽減措置及び優先順位の定義付けを可能にしている。当社の識別及び影響評価のアプローチは、これらのリスクによる財務業績、長期的な戦略目標及び評判への影響の軽減を確保することを目的としている。当社の非財務リスクを管理するための主な概念及びプロセスには、損失データの収集、学んだ教訓の分析、シナリオ分析、長期的なリスク軽減の監視、トランスフォーメーション・リスクの評価、並びにリスク及び内部統制の評価が含まれる。

デーヴェーエス・グループ・レベルでは、損失分布手法を使用してオペレーショナル・リスクを数値化している。一方、ドイツ銀行グループ・レベルでは、先進的計測手法を使用しており、これは損失分布手法にも対応している。

当社は、レピュテーション・リスクの識別、評価、管理及び報告における支援に関する役割と責任を含むプロセスについて規定する、レピュテーション・リスク管理に関する専用のフレームワークを有している。ドイツ銀行グループのレピュテーション・リスク委員会は、積極的な意思決定、並びにレピュテーション・リスク管理の監視、統制及び調整に対する責任を負っている。

これに基づき、当社は、レピュテーション・リスクが当社の事業戦略及び全体的なリスク・プロファイルと確実に整合することを目指している。レピュテーション・リスクを完全に回避することは不可能であり、当該リスクは様々なステークホルダー(一般市民、顧客、株主、監督機関等)による慣行に関する認識の予測不能な変化といった要因に左右される。当社の受託者責任に従って、当社は、当社のレピュテーション・リスクが顧客の金銭的利益とつり合ったものとなることを目指している。当社は、制裁及び禁輸措置を含む法令に違反する意向を一切有していない。

3.1.2 法的リスク

報告日時点において、十分なリスク引当金が設定されていない係属中の重要な訴訟はなかった。

3.1.3 その他のリスク

マクロ経済：

人工知能(AI)は、資本市場、経済全体、社会等において多くのリスクをもたらしている。例えば、現在のAIに対する多額の投資の一部は、商品イノベーションにより既存のビジネスモデルが陳腐化したり、生産能力が過剰となったりした場合には、採算が取れないものとなる恐れがある。中長期的には、AIツールは、政治的悪用、世論操作、正確性、社会的影響、及びサイバー攻撃に対する脆弱性の増加に関する問題を提起する。生産性の向上と資産集中の増加が、失業の増加や政治的不安定性をもたらす可能性がある。

地政学的な観点から見ると、1990年に確立された比較的安定的な世界秩序が、依然として圧力下にあった。ウクライナ戦争、貿易摩擦、及び中央銀行の独立性に対する脅威等の動向により、ルールに基づくガバナンス、大多数の地域における平和、グローバル化、強力な国際機関、米国の覇権、強固な国家機関といった基本原則に疑問が呈された。経済的影響は、これまでのところ、予想されていたほど深刻ではないものの、このレジリエンスは低下する恐れがある。世界の経済成長、インフレ、債務の持続可能性、及び金融の安定性に対するリスクは依然として大きい。

中東では、米国によるイランへの軍事介入、及び同地域内の標的への報復措置の可能性により、不確実性の期間が長期化する恐れがある。石油及びガス価格の高止まりは、ホルムズ海峡経由の輸送制限が長期化すれば、重要な追加リスクをもたらす。しかし、より広範な地政学的な不安定化が、当社の顧客、事業活動、収益、資産及び負債に悪影響を及ぼし、当社の財務的及び非財務的目標を達成する能力を低下させる可能性がある。

国家債務の持続可能性は依然として、財務上の安定性に対する主要なリスクとなっている。政府債務は未だ記録的水準にあり、重い財政負担により制限されている。防衛、社会保障給付、インフラ及び気候変動対策に関する支出が続く中、家計への圧力が継続している。

関税及び防衛支出により、インフレ圧力が生じる可能性があり、「グリーンインフレ」、経済的自立、リショアリング(製造拠点の国内回帰)、中央銀行の信頼性の低下といった構造的要因が相まって悪化する恐れがある。こうした動向は、財政的制約を一部緩和する一方で、金利に関する不確実性や、市場のボラティリティを高める可能性がある。

株式及び社債のバリュエーションは、数十年來の歴史的な高値近辺にあるが、上値は限定的であり、物価が正常化すれば大幅な下振れリスクがある。市場の集中もまた、記録的な水準に達している。特に米国においては、少数のメガキャップ(超大型銘柄)がインデックスの大きなウェイトを占め、ショックに対するシステムの脆弱性を高めている。

経済環境の悪化や不確実性の高まりにより、ボラティリティの上昇や、金融市場の大幅な下振れが生じる可能性がある。同時に、投資家のリスク選好度が低下して売り圧力が強まり、その結果、一部の市場セグメントでは流動性の逼迫が生じる恐れがある。これらの影響が、マイナスの運用成績や運用資産の減少につながり、結果として、関連市場における手数料収益が減少する可能性がある。当社へのリスクの観点では、当社の共同投資ポートフォリオに公正価値損失が生じる可能性がある。これにより、当社の業績や、関連諸国との又は関連諸国における当社の事業、及び戦略計画にも、マイナスの影響が及び得る。

デジタル化：

資産運用業界は、顧客行動における抜本的な変化や傾向、並びに新たなデジタル技術により、絶えず変化している。このトランスフォーメーションを成功させ、競合他社に市場シェアを奪われたり、成長潜在力を制限されたりするのを回避するために、当社は、事業をテクノロジー及びデータに合わせて調整するとともに、先を見越して行動する必要がある。例えば、若年層顧客の間では、ネオ・ブローカーを利用したり、従来のように投資助言に依存するのではなく自身で投資商品を購入したりするケースが増加しており、また、貯蓄プランをより重視するようになっている。

デジタル化の増加はまた、テクノロジーの中断、サイバー攻撃、セキュリティ侵害、不正アクセス、データの損失やアクセス不能、及びサービス・プロバイダーやビジネス・パートナーの機能停止に関するリスクが高まることを意味する。これにより、テクノロジー、プロセス及びガバナンスに関するレジリエンスの重要性が増す。当社は、市場シェアの潜在的喪失に対するリスクを軽減するために、当社の事業において、対応する投資への必要性が高まると想定している。

サステナビリティ：

当社は、ESG要素を考慮した商品やサービスに対する顧客需要が差別化されていることに留意している。更に、規制環境は絶えず変化しているため、当社は、変化する顧客需要や規制上の要求事項を満たすために、商品範囲や投資オプションを継続的に進化させる必要がある。

2025年において、監督当局は、投資プロセス又は商品の特徴におけるサステナビリティ要素に関する不明確な、曖昧な、又は誤解を招く恐れのある主張に対する審査を継続した。加えて、規制における地域差や多様な市場基準のために、規制リスクが高まる。上述の影響は、戦略リスク及び非財務リスク等を含む、様々な従来型のリスクに影響を及ぼす可能性がある。当社の事業活動に関して当社がステークホルダーの誤解を招いたとの見方がある場合、又は発表したネットゼロ目標を当社が達成できない場合、当社はレピュテーション・リスクに晒される可能性がある。このことは、結果として、評判の喪失につながるとともに、当社の中長期成長目標及び収益を生み出す能力に影響を及ぼす可能性がある。当社は、変わり続ける規制当局及び顧客の期待に応えるべく、ESG関連の方針、データ、手法及びプロセスを導入し、継続的に精緻化している。

規制及び監督：

規制改革及び全般的な規制管理の強化が、当社に重要な影響を及ぼしており、今後も及ぼし続けることが予想され、当社の事業や、戦略計画を実現する能力を阻害する恐れがある。

こうした改革は、計画の不確実性の増加、コスト・ベースの上昇や、所要自己資本の増加につながる恐れがあり、そのため、当社の事業モデル、純資産、財政状態及び経営成績、並びに競争環境全般に重要な影響を及ぼす可能性がある。当該リスクは、当社の中長期目標にも悪影響を及ぼし得る。

商品状況及び金融セクター全体の構造(金融商品のデザイン及び販売を含む)は、例えば、起こり得るMiFID(金融商品市場指令)、UCITS指令、又はPRIIP(パッケージ型リテール投資商品および保険ベース投資商品)規則の改正を通じて、個人投資家に関するEUの戦略に沿って実施される、個人顧客投資に関する既存のフレームワークの変更に応じて、影響を受ける可能性がある。特に、現在議論されているインセンティブの全面禁止は、資産運用会社としての当社を含め、EUの金融セクターに大きな悪影響を及ぼす可能性がある。当社は、余分なテスト、過剰な開示、及び投資を過度に複雑化して個人投資家の投資を抑

制する指標に関する統一的なソリューションを廃止することで、投資家の行程を簡素化すべきという業界のコンセンサスに同意する。重点は、ESGの特徴といった最も重要な便益、投資判断を導く定性的側面、及び長期投資の重要性を強調する、目的適合性のある開示情報に置かれるべきである。

流動資金の投資：

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーは、デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAが主要なドイツ会社のユーロ建ての流動性を集中させるために2023年に設定したキャッシュ・プールの一部を成す。

これには、自動的に銀行残高をデーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAに移転することや、マイナスの残高を相殺することが含まれる。当社の経営者は、キャッシュ・プールの保有額に関する概要を定期的に受け取る。

当社は、その事業モデルにより、低い信用リスク及び安定的な流動性リスク・プロファイルを有している。

カウンターパーティーの債務不履行リスクは主に、キャッシュ・プーリングの関連で、デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAからのグループ内債権から生じる。カウンターパーティーの債務不履行リスクは、当社の内部の自己資本の充実度の計算に含まれており、リスク補償の対象とされている。これらは定期的に計算され、当社の経営者に報告されている。

流動性リスクの監視は、主に、財務部門による流動性余剰の計算(流動資産から流動性所要額を差し引くことで計算される)を通じて行われる。これらは定期的に計算され、当社の経営者に報告されている。

資本：

さらに当社は、当社が発行した投資ファンド証券を取得している。これらの証券は、年金債務の支払に充当する目的で受託会社に移管されている。これは、主に年金基金に対する投資である。対象となる年金基金の公正価値は、規定に従って年金債務と相殺される。当社では、当該資産による年金債務に対する積立状況を定期的に監視している。前期同様、貸借対照表日現在、債務純額が生じており、貸借対照表の「年金及び類似債務に対する引当金」科目に報告されている。現在のところ、年金債務から重要なリスクが生じることはないと予想している。

年金商品に係る資本維持コミットメントに関連して、これらの商品の金利に対する感応度から起こりうる引当金の繰入又は戻入によっては、当社の収益ポジションに重要な負担又は重要なプラスの影響が潜在的に生じる可能性がある。当年度においては、資本維持コミットメントに関連して、引当金72.9百万ユーロを戻し入れた(前期：51.0百万ユーロを繰り入れた)。

当社は、更なる金利低下による影響を経済的にヘッジする目的で、2020年度に長期の固定利付債券を取得し、これを引き続き保有している。加えて、これに関連して金利スワップを締結したが、2025年度に減額した。

資本維持コミットメントに関する引当金の調整と、固定利付債券及び金利スワップに関する評価の影響の双方が、損益計算書に反映されている。これらは基本的に逆方向の影響であるが、ヘッジ取引が(金利)リスクの一部のみをヘッジするため、完全には相殺されない。

当社の将来の損益に対するリスクは、主に管理資産に関連する予想外のパフォーマンスである。こうした状況は、起こり得る市場価格の下落に加え、当社の顧客による積極的な資金の引出しに起因し得る。

現在の管理資産の状況及び資金の流出入は当社によって継続的に監視され、取締役会に伝達されている。その際、主要なリスクは、全社レベルの定期的なストレス・テスト分析の過程で捕捉及び数値化される。

リスク負担能力テストの過程で、当社はリスクをカバーする資本(ここでは責任自己資本の金額に翌期の予想収益(リスク割引率で割引後)並びに子会社の適格利益剰余金を加算し、KAGB第25条第4項及び第6項に基づく最低所要自己資本を減算した金額)と、リスク所要自己資本(ここでは、信頼水準99%の識別されたリスクに基づく当社の経済資本)を定期的に比較している。リスクをカバーする資本による、所要リスク自己資本のカバレッジは、当年度を通じて確保されていた。さらに当社は、KAGB第25条に従って規制上の所要資本を継続的に監視しており、当社が十分な自己資本を保有し、これらの要求事項を遵守していることを確認している。

3.2 予測(機会に関する報告を含む。)

以下のパラグラフは、2026年度における当社及びその事業環境に関する当社予想の概観を示している。世界経済及び資産運用業界についての見通しに関する本セクションは、経済及び業界の将来の動向に関する当社の全般的な予想を反映している。これらは主に、当社のCIOの見解、すなわち当社チーフ・インベストメント・オフィス(CIO)によるマクロ経済問題、金融市場、個別資産クラス及び市場リスクに関する内部予測に基づいている。当社は、当社の受託者責任に関連して、この見解を、当社の商品投資及び開発の意思決定の基礎として用いるとともに、当社の顧客と共有している。

世界経済の見通し：

欧州(特にドイツ)の経済見通しは、関税の引き上げにもかかわらず、大幅に改善している。ドイツではインフラ支出の増加及び国防費の段階的な増額が、内需を押し上げる可能性が高い。加えて、ECBの利下げが、建設活動の増加につながる事が予想される。労働市場は概ね安定的な状態を維持する可能性が高く、ドイツ及びユーロ圏において消費が堅調に成長するため

の基礎を提供する。GDP成長率は、2025年において既に一般的な予想を上回っていた。当社は、ユーロ圏のGDP成長率は、2025年は1.4%、2026年は1.1%と予想している。ドイツでは、政府支出の増加により、2026年にGDPが約1.2%成長すると予想される。ユーロ圏のインフレ率は、ここ数ヶ月、2%近辺で推移している。2025年後半に多くの国で賃金の伸びが予想を上回ったことから、サービス物価が引き続き物価上昇の主な牽引役である。食品価格も上昇した(大幅に上昇するケースもあった)が、エネルギー価格の下落によって若干緩和された。2026年の平均物価上昇率は約2.0%と予想されている。ユーロ高が消費者物価の押し下げに寄与し、賃金上昇率の低下がサービス物価にプラスの影響を及ぼすはずである。こうした状況を背景に、2026年においてECBIは預金金利を2.0%に据え置く可能性が高い。

米国については、当社は、2026年において前年比で平均2.1%の堅調な成長を予想する。楽観視する要因の1つは、AI関連を中心に堅調な投資活動が予想されること、及び財政支援である。また、2025年第4四半期の政府閉鎖により失われた経済活動の一部が2026年第1四半期に埋め合わせされると予想している。当社は、労働市場の減速とインフレの上昇が成長に対するリスクと見ている。インフレは年間を通じて低下していくと予想しているが、低所得の消費者を中心に物価高の影響を依然として受けように見える。全体としては、消費は、減速する可能性が高いが、完全に停滞することはないと思われる。このことは、「消費は依然として底堅いが、過去数年の伸び率は下回る。」という2026年の当社の予測に反映されている。FRBは、2026年末までに政策金利を中立水準まで引き下げると予想される。当社は、中立金利は3.0%前後であるという当社の長年の予測を維持する。これは、2026年のフェデラル・ファンド・レートの誘導目標レンジが3~3.25%であるという当社の予測と一致している。

日本経済は、2025年第3四半期に減速したが、これは一時的なものであり、景気後退の始まりではないと考えている。堅調な国内需要と日本政府による財政パッケージにより、2026年には0.7%の成長まで回復可能と思われる。インフレ率は、政府によるインフレ抑制策により2026年前半は低下するが、2026年後半には、大幅な賃金上昇が更なる物価圧力になると見込まれる。2026年の年間のインフレ率は2%近辺と予想する。日本における予想されるインフレの上昇に加え、これにより、日銀は金融政策の正常化を段階的に継続し、2026年末までに政策金利を1.0%まで引き上げる可能性がある。当社は、日銀がこの水準に留まるのではなく、中立金利(日本は1.0%から2.5%の間)に向けて更なる利上げに踏み切ると予想している。

中国のGDPは、2025年には対外貿易による下支えもあって力強く成長したが、2026年には4.5%の成長へと緩やかに鈍化すると予想されている。これは、中国に対する米国の関税がエスカレートしないこと、異常に高かった純輸出による成長への寄与度が通常の水準に戻ることで、並びに2025年後半における貿易の不確実性及び政策による損失(「反内巻(anti-involution)」政策)の後に固定資本形成が回復することを前提としている。インフラ投資は、政府の大型プロジェクトによって押し上げられる可能性が高い。不動産投資における強いマイナストレンドは、次第に弱まると予想される。2026年の消費需要は、社会保障の改善や家計所得の安定化に向けた施策による恩恵を受ける可能性が高い。

今後数年間における経済政策の戦略的焦点は、技術開発(主にイノベーション/AI利用の促進、及び産業の技術的近代化)、家計の社会保障の改善を通じての内需の押し上げ、並びに2025年に開始された一部のセクターにおける過当競争抑制策及び過剰生産能力の解消策に置かれる。

資産運用業界：

市場環境は依然として不透明であり、投資家心理は短期的に変動しやすい傾向にあるものの、長期的には、いくつかのトレンドが引き続き資産運用セクターを形成していくと予想する。

- ETFへの需要の急増が継続する。アクティブETF戦略の見通しは依然として非常に明るく、資金純流入の増加や、更なるアクティブ資産運用会社の市場参入を受けて、更なる成長が期待される。地理的拡大は、抜本的な変化(すなわち、アクティブETFは米国外(特に欧州)でも重要性を増しており、パッシブETFを上回ることが見込まれる。)を浮き彫りにしている。

- 技術革新(特にAI)は、引き続き戦略的優先事項の1つである。資産運用会社は、バリューチェーン全体にわたってAIを使用し、投資プロセスと業務効率を再構築している。ブロックチェーン技術の導入も加速しており、商品イノベーションが個別化の度合いを高め、投資プロセスやポートフォリオ管理の側面にAIが組み込まれるようになっている。さらに、テクノロジー・プラットフォーム、データ分析プロバイダー及びフィンテックとのコラボレーションも、引き続き主要な焦点の1つである。

- 市場の統合及び戦略的パートナーシップは今後も継続し、セクター横断的な協力を促進するであろう。これは、プライベート市場へのアクセス、流通網のスケールアップ、技術インフラ及びAIパートナーシップの利用、並びに主に規模の経済に支えられた成長資産市場へのアクセスを通じての地理的プレゼンスによって推進される。

- 手数料及びコストへの圧力は、特にパッシブ商品に関する競争の激化、並びに規制及びコンプライアンス関連の要求事項の増加から、今後も継続するであろう。

- 特にアジア、インド及び中東における富の地理的シフトが、資産運用セクターの将来の成長において今後も重要な役割を果たす。現地投資家が投資の視野を世界中に広げる中、投資家選好の変化が資産運用会社に新たな機会を提供することでモメンタムが生じる。これは、資産運用会社もまた、高成長市場において現地でのプレゼンスを一層高めることを意味する。

こうした課題を考慮して、当社は引き続き、厳格なコスト規律を維持しつつ、現在の要求の厳しい環境において他社との差別化が可能で顧客に最大限のサービスを提供できる、革新的かつ持続可能な商品及びサービスに注力していく。

デーヴェーエス・グループ内で、当社は、個人顧客及び法人顧客に対して、包括的なサービスを引き続き提供していく意向である。

K A G Bに基づく資本管理会社としての商品の範囲は、主に国内の投資資産の管理並びに国内外の顧客向けの金融ポートフォリオの管理から構成される。

現在のマクロ経済見通し、及び資産運用セクターが直面する課題を踏まえ、当社は、競合他社とは一線を画した革新的な商品やサービスに重点を置きつつ、顧客に対して最高のサービスを提供していく所存である。同時に、コストに対する規律あるアプローチを追求しつつ、成長やイノベーションへの投資を行っていく所存である。当社は引き続き、当社の多様な事業モデルが、現在の課題に対して十分な保護を提供すると確信している。

当社は、依然として明るい市場見通しと概ね中立的な資金の純流入を主因として、当社の運用資産が2026年末まで更に増加すると予想している。

こうした背景から、当社は、利益率に対する継続的圧力にもかかわらず、2026年度のポートフォリオ管理による手数料収益が2025年度と比較して大幅に増加すると予想している。

成功報酬は、2025年度が非常に好調だったことの反動で、2026年度は若干減少すると予想している。全体としては、手数料純収益が1桁台半ばの成長を維持すると予測している。

市場や基礎となる状況に重大な変化が生じた場合には、異なる評価となり得る。特に「その他のリスク」に記載する政治的及び経済的不確実性並びに地政学的なリスクを参照されたい。

当社は、費用は前年比で若干増加すると予想している。

現在の法的及び財政的状況から、当社の経営成績及び資産の状況に対する潜在的な脅威の証拠となるものはない。

フランクフルト・アム・マイン

2026年3月5日

業務執行役員会

(Dr. リーマン) (ベーレンス) (ポストダ)

(ヴェッダ) (ヴォルフ)

[次へ](#)

DWS Investment GmbH
Frankfurt am Main
Bilanz zum 31. Dezember 2025

Aktiva

	EUR	Vorjahr EUR		EUR
1. Forderungen an Kreditinstitute			1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	
a) täglich fällig	3.740.475,03	3.651.748,28	a) täglich fällig	1.693
2. Forderungen an Kunden	165.848.992,13	165.430.272,84	2. Sonstige Verbindlichkeiten	859.512
3. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere			3. Rückstellungen	
a) Anleihen und Schuldverschreibungen	83.797.805,30	83.704.754,30	a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	47.450
aa) von öffentlichen Emittenten			b) andere Rückstellungen	346.737
darunter:				394.187
beleihbar bei der Deutschen Bundesbank				
EUR 83.797.805,30 (Vorjahr TEUR 83.705)			4. Eigenkapital	
4. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	50.000,00	50.000,00	a) gezeichnetes Kapital	115.000
5. Anteile an verbundenen Unternehmen	3.087.751,29	3.087.751,29	b) Kapitalrücklage	129.724
6. Immaterielle Anlagewerte			c) Gewinnrücklagen	
a) entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	26.186.441,92	27.661.734,40	ca) andere Gewinnrücklagen	148.826
7. Sachanlagen	38.120,00	148.565,00	d) Bilanzgewinn	393.551
8. Sonstige Vermögensgegenstände	1.359.772.283,10	1.355.020.057,23		
9. Rechnungsabgrenzungsposten	26.443.670,56	3.495.411,91		
Summe der Aktiva	1.648.945.539,33	1.662.230.295,25	Summe der Passiva	1.648.945
			Für Anteilinhaber verwaltete Sondervermögen	EUR
			Inventarwerte	146.543.411
			Sondervermögen (Anzahl)	
			Eventualverbindlichkeiten aus Gewährleistungsverträgen	
			Garantierte Kapitaleinzahlungen auf Altersvorsorgeverträge	15.337.684

DWS Investment GmbH
Frankfurt am Main
Gewinn- und Verlustrechnung
für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2025

Aufwendungen	EUR	Vorjahr EUR		EUR
1. Zinsaufwendungen	834.369,84	6.654.562,32	1. Zinserträge aus	
2. Provisionsaufwendungen	747.252.732,64	699.938.548,58	a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	
3. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen			aa) laufende positive Zinserträge	25.036.07
a) Personalaufwand			b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	1.560.88
aa) Löhne und Gehälter	95.185.668,29	87.621.310,08		26.596.94
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung darunter: für Altersvorsorge EUR: 4.569.351,11 (Vorjahr TEUR 0)	13.802.664,55	8.435.670,40	2. Laufende Erträge aus	
b) andere Verwaltungsaufwendungen	365.243.905,31	362.481.805,73	a) Anteile an verbundenen Unternehmen	12.121.43
	474.232.238,15	458.538.786,21	3. Provisionserträge	1.952.031.03
4. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	1.588.507,25	2.457.058,40	4. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft	
5. Sonstige betriebliche Aufwendungen	13.190.984,82	60.015.406,09	5. Sonstige betriebliche Erträge	75.510.61
6. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditbereich	19.060.888,56	0,00		
7. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 5 ausgewiesen	-3.277,90	13.265,44		
8. Auf Grund eines Gewinnabführungsvertrags abgeführte Gewinne	810.103.578,87	732.120.389,92		
Summe der Aufwendungen	2.066.260.022,23	1.959.738.016,96	Summe der Erträge	2.066.260.02

[次へ](#)

**DWS Investment GmbH
Frankfurt am Main**

**Anhang
für das Geschäftsjahr 2025**

Gesellschaftsrechtliche Angaben

Die DWS Investment GmbH hat ihren Sitz in Frankfurt am Main und ist im Handelsregister beim Amtsgericht Frankfurt am Main in der Abteilung B mit der Nummer 9135 eingetragen.

Grundlagen und Methoden

Der Jahresabschluss der DWS Investment GmbH ist nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) und der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) aufgestellt worden.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Bilanzwährung ist EURO.

Verrechnungsverbot

Entsprechend § 246 Absatz 2 Satz 1 HGB werden grundsätzlich weder Aktivposten mit Passivposten noch Aufwendungen mit Erträgen verrechnet. Lediglich Vermögensgegenstände, die ausschließlich der Erfüllung von Schulden aus Altersversorgungsverpflichtungen oder vergleichbaren langfristig fälligen Verpflichtungen dienen, werden mit den entsprechenden Schulden im Sinne von § 246 Absatz 2 Satz 2 HGB verrechnet.

Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände sind mit dem Nennwert ausgewiesen.

Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere werden mit den Anschaffungskosten unter Beachtung des strengen Niederstwertprinzips angesetzt.

Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

Sämtliche Bestände an Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere sind nach dem für das Umlaufvermögen geltenden strengen Niederstwertprinzip mit ihren Anschaffungskosten bzw. mit den niedrigeren beizulegenden Werten bilanziert.

Anteile an verbundenen Unternehmen

Die Anteile an verbundenen Unternehmen werden dem Anlagevermögen zugeordnet und unter Anwendung des gemilderten Niederstwertprinzips mit den Anschaffungskosten angesetzt.

Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen

Die Bilanzierung der Immateriellen Anlagewerte und Sachanlagen erfolgt zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige lineare Abschreibungen entsprechend den voraussichtlichen wirtschaftlichen Nutzungsdauern. Bei voraussichtlich dauernden Wertminderungen werden außerplanmäßige Abschreibungen vorgenommen. Seit dem Geschäftsjahr 2008 wird für selbständig nutzbare bewegliche Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens entsprechend den gesetzlichen Vorschriften ein Sammelposten geführt.

Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten sind mit ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt.

Rückstellungen

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen werden gemäß versicherungsmathematischen Grundsätzen nach der projizierten Einmalbeitragsmethode berechnet.

Der verwendete Zinssatz (durchschnittlicher Marktzins der vergangenen zehn Geschäftsjahre) beträgt 2,06%, die Steigerung der anrechenbaren Bezüge wird mit 2,02%, die Anpassung der laufenden Renten mit 2,02% angenommen. Als Sterbetafeln werden die Richttafeln 2018 G von Dr. Klaus Heubeck verwendet.

Die anderen langfristigen Rückstellungen sind grundsätzlich mit dem Erfüllungsbetrag gemäß § 253 Abs. 2 Satz 1 HGB gebildet.

Die Drohverlustrückstellung für einen von der Gesellschaft abgeschlossenen Zinsswap wird mit dem negativen Marktwert angesetzt.

Erträge und Aufwendungen werden periodengerecht abgegrenzt.

Erläuterungen zur Bilanz

Forderungen an Kreditinstitute

Die Forderungen an Kreditinstitute sind täglich fällig.

Mit Wirkung zum 1. Juli 2023 wurde mit der DWS Group GmbH & Co. KGaA ein Cash Pool Vertrag abgeschlossen, die Guthaben bei Banken weisen entsprechend ein unverändert zum Vorjahr niedriges Niveau auf.

Forderungen an Kunden

Die Forderungen an Kunden sind täglich fällig und resultieren im Wesentlichen aus der Durchführung von Dienstleistungen im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung.

Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

Der Bilanzposten enthält eine in 2020 gekaufte festverzinsliche Anleihe eines Bundeslandes. Die Anleihe wird mit 2,15% verzinst und hat eine Laufzeit bis zum 21. März 2119. Bei einem Nominalbetrag von TEUR 111.950 belaufen sich die Anschaffungskosten einschließlich Agio von TEUR 83.582 auf TEUR 195.532. Das Agio wird linear auf die Restlaufzeit verteilt, die Belastung für das Berichtsjahr beträgt TEUR 846. Die Anleihe wurde zum Bilanzstichtag nach dem strengen Niederstwertprinzip um TEUR 19.061 abgeschrieben auf den Marktwert von TEUR 61.918.

Die Stückzinsen sind zum Bilanzstichtag mit einem Betrag in Höhe von TEUR 1.879 abgegrenzt.

Das Wertpapier ist börsennotiert und bei der Bundesbank beleihbar. Die Gesellschaft ordnet die Anleihe der Liquiditätsreserve zu.

Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

Im Berichtsjahr werden Anteile an einer Investmentaktiengesellschaft in Höhe von TEUR 50 (Vj. TEUR 50) ausgewiesen.

Die Gesellschaft ordnet die Anteile der Liquiditätsreserve zu.

Anlagevermögen

Entwicklung des Anlagevermögens siehe Anlage zum Anhang.

Anteile an verbundenen Unternehmen

Die Gesellschaft hält weiterhin einen 50%-igen Anteil an der DWS Investment S.A mit Sitz in Luxemburg. Die DWS Investment S.A. ist eine Kapitalverwaltungsgesellschaft und weist zum Bilanzstichtag ein Eigenkapital von TEUR 514.150 (Vj. TEUR 417.045) aus. Der

Jahresüberschuss des Geschäftsjahres 2025 beläuft sich auf TEUR 114.339 (Vj. TEUR 29.934). Der Buchwert beträgt unverändert TEUR 3.068 (Vj. TEUR 3.068). Die Gesellschaft ist nicht börsennotiert.

Immaterielle Anlagewerte

Der Bilanzposten Immaterielle Anlagewerte beinhaltet die im Rahmen der 2024 erfolgten Verschmelzung der Prof. Weber GmbH übergegangenen Schutzrechte. Im Berichtsjahr betrug die planmäßige Abschreibung hierfür TEUR 1.475.

Sonstige Vermögensgegenstände

Unter Sonstige Vermögensgegenstände werden im Wesentlichen die Guthaben aus dem Cash Pool Vertrag mit der DWS Group GmbH & Co. KGaA (TEUR 1.158.694; Vj. TEUR 1.149.789) ausgewiesen. Außerdem ist die Managementvergütung für den Monat Dezember (TEUR 114.728; Vj. TEUR 110.068) ausgewiesen.

Rechnungsabgrenzungsposten

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten beinhaltet im Voraus gezahlte und auf die Vertragslaufzeit abgegrenzte Vertriebsprovisionen.

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten betragen TEUR 1.694 (Vj. TEUR 124) und entfallen im Wesentlichen auf Rechnungen für erhaltene Serviceleistungen wegen Finanzportfolioverwaltung.

Sonstige Verbindlichkeiten

Die Sonstigen Verbindlichkeiten enthalten im Wesentlichen die Verbindlichkeit aus der Ergebnisabführung 2025 in Höhe von TEUR 810.104 (Vj. TEUR 732.120).

Rückstellung für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die Gesellschaft hat im Rahmen der erstmaligen Anwendung der durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) festgelegten neuen handelsrechtlichen Bilanzierungs- und Bewertungsregeln im Geschäftsjahr 2010 das Wahlrecht nach EGHGB Artikel 67 Abs. 1 Satz 1 und 2 nicht angewendet.

Die Rückstellung für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen beläuft sich vor Verrechnung mit dem Deckungsvermögen auf TEUR 227.405 (Vj. TEUR 227.824). Der Unterschiedsbetrag nach § 253 Abs. 6 Satz 1 HGB beträgt zum Stichtag TEUR -4.052 (Vj. TEUR -1.625).

Das Deckungsvermögen beläuft sich zum Bilanzstichtag unter Ansatz zu Zeitwerten auf TEUR 179.954 (Vj. TEUR 182.539). Bei Anschaffungskosten des Deckungsvermögens von

TEUR 179.080 ergibt sich ein höherer Wert aus der Bewertung mit dem Zeitwert von TEUR 874.

Nach Verrechnung des Deckungsvermögens von TEUR 179.954 mit der Pensionsrückstellung in Höhe von TEUR 227.405 entsprechend den Vorgaben des BilMoG ergibt sich ein passiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung in Höhe von TEUR 47.451 (Vj. TEUR 45.285).

Andere Rückstellungen

Die anderen Rückstellungen sind im Wesentlichen gebildet für Mindestzahlungszusagen aus Altersvorsorgeverträgen bzw. Wertsicherungsprodukten in Höhe von TEUR 75.797 (Vj. TEUR 150.526), für in Anspruch genommene konzerninterne Dienstleistungen in Höhe von TEUR 88.545 (Vj. TEUR 83.750), für Vertriebsprovisionen in Höhe von TEUR 69.469 (Vj. TEUR 62.291) und für an Mitarbeiter zu zahlende Sondervergütungen in Höhe von TEUR 43.720 (Vj. TEUR 41.864).

Im Zusammenhang mit den Mindestzahlungszusagen aus Altersvorsorgeprodukten hat die Gesellschaft einen Zinsswap über einen Nominalbetrag von TEUR 120.000 und einer Laufzeit von 30 Jahren abgeschlossen, um sich gegen das Risiko fallender Zinsen abzusichern. Der Zinsswap wurde per 22. Dezember 2025 um den Nominalbetrag von TEUR 35.000 reduziert. Infolgedessen wurde eine Zahlung zum Marktwert über TEUR 6.250 getätigt.

Auf Basis der Bewertung des reduzierten Zinsswaps gemäß einer externen Bewertung zum Marktwert am Stichtag wurde eine Rückstellung in Höhe von TEUR 15.982 (Vj. TEUR 11.167) gebildet.

Weiterhin werden unter dieser Bilanzposition Rückstellungen wegen Vorruhestandsverpflichtungen in Höhe von TEUR 3.685 (Vj. TEUR 5.056) und Jubiläumsverpflichtungen in Höhe von TEUR 2.694 (Vj. TEUR 2.847) ausgewiesen.

Eigenkapital

Das Eigenkapital der DWS Investment GmbH beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 393.552.

Die Zusammensetzung ist wie folgt:

	2025 TEUR	2024 TEUR	Änderung TEUR
Gezeichnetes Kapital	115.000	115.000	0
Kapitalrücklage	129.725	129.725	0
Gewinnrücklage			
andere Gewinnrücklagen	140.173	140.173	0
andere Gewinnrücklagen aufgrund Ausschüttungssperre	8.654	8.654	0
	<u>148.827</u>	<u>148.827</u>	<u>0</u>
Eigenkapital lt. Bilanz / Eigenmittel (vor Abzugsposten)	<u>393.552</u>	<u>393.552</u>	<u>0</u>

Fremdwährungsposition

Zum Bilanzstichtag liegen auf ausländische Währung lautende Vermögensgegenstände über TEUR 592 (Vj. TEUR 582) vor. Die auf ausländische Währung lautenden Verbindlichkeiten betragen TEUR 16 (Vj. TEUR 535).

Angaben zu verbundenen Unternehmen**Am Bilanzstichtag bestehen Forderungen und Verbindlichkeiten an verbundene Unternehmen**

	2025 TEUR	2024 TEUR
Forderungen an Kreditinstitute	384	0
Forderungen an Kunden	164.327	182.141
Sonstige Vermögensgegenstände	1.213.853	1.214.455
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.694	124
Sonstige Verbindlichkeiten	840.710	784.180

Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber der Gesellschafterin

Zum Bilanzstichtag bestehen Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 824.626 (Vj. TEUR 744.400) sowie Forderungen in Höhe von TEUR 1.100 (Vj. TEUR 526) gegenüber der Gesellschafterin.

Termingeschäfte

Vom vorgenannten Zinsswap abgesehen, bestanden am Bilanzstichtag keine offenen Termingeschäfte zur Absicherung von Vermögensgegenständen und Schulden.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften

Durch den mit Wirkung vom 1. Juli 2023 mit der DWS Group GmbH & Co. KGaA abgeschlossenen Cash Pool Vertrag, weisen die Guthaben bei Banken entsprechend ein unverändert zum Vorjahr niedriges Niveau auf. Die ausgewiesenen Zinserträge beinhalten dementsprechend im Wesentlichen Zinserträge aus dem Cash Pool Vertrag in Höhe von TEUR 24.688 (Vj. TEUR 34.725) von der DWS Group GmbH & Co. KGaA.

Aufgrund der Rückzahlung eines an die Muttergesellschaft gewährten Kredits zum 17. April 2024 wurden 2025 keine Zinserträge aus Kreditverträgen mit Konzerngesellschaften vereinnahmt (Vj. TEUR 3.504).

Die Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften aus den laufenden Bankguthaben betragen TEUR 348 (Vj. TEUR 588).

Zinserträge aus festverzinslichen Wertpapieren

Die Zinserträge aus festverzinslichen Wertpapieren umfassen in voller Höhe die Zinsen des in 2021 erworbenen festverzinslichen Wertpapiers.

Laufende Erträge aus Anteilen an verbundenen Unternehmen

Der ausgewiesene Ertrag in Höhe von TEUR 12.121 (Vj. TEUR 4.578) enthält die Gewinnausschüttung der DWS Investment S.A., Luxemburg, für das Geschäftsjahr 2024.

Provisionserträge

Die Provisionserträge enthalten im Wesentlichen Vergütungen für die Verwaltung eigener Fonds in Höhe von TEUR 1.280.334 (Vj. TEUR 1.247.801) sowie Vergütungen für Finanzportfolioverwaltung für in- und ausländische Kapitalverwaltungsgesellschaften in Höhe von TEUR 520.853 (Vj. TEUR 498.945). Weitere Provisionserträge stammen aus weiteren

Vertriebsaktivitäten in Höhe von TEUR 55.700 (Vj. TEUR 53.637) sowie aus dem Absatz bzw. aus der Verwahrung von Fondsanteilen über TEUR 9.399 (Vj. TEUR 10.730).

Sonstige betriebliche Erträge

Die Sonstigen betrieblichen Erträge beinhalten im Wesentlichen Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen für Kapitalerhaltungszusagen im Rahmen der Altersvorsorgeprodukte in Höhe von TEUR 72.916 und aus den Pensionsplänen und ähnlichen Verpflichtungen in Höhe von TEUR 2.138 sowie aus der Weiterverrechnung von Dienstleistungen.

Provisionsaufwendungen

Die Provisionsaufwendungen beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen für den Vertrieb von Fondsanteilen in Höhe von TEUR 600.085 (Vj. TEUR 558.992) und Aufwendungen für den Bezug von Managementleistungen für die Fondsverwaltung in Höhe von TEUR 146.468 (Vj. TEUR 139.591).

Personalaufwendungen

Die Personalaufwendungen beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen für laufende Gehaltszahlungen in Höhe von TEUR 52.593 (Vj. TEUR 50.091) und Sonderzahlungen wie Boni, Abfindungen und Vorruhestand (TEUR 42.593, Vj. TEUR 37.530) sowie Aufwendungen für Soziale Abgaben in Höhe von TEUR 7.182 (Vj. TEUR 6.640), Altersversorgung in Höhe von TEUR 4.569 (Vj. TEUR 0) und Unterstützung in Höhe von TEUR 2.051 (Vj. TEUR 1.795).

Andere Verwaltungsaufwendungen

Unter den anderen Verwaltungsaufwendungen werden im Wesentlichen Aufwendungen für konzerninterne Leistungen über TEUR 248.243 (Vj. TEUR 252.871), für EDV-Dienstleistungen über TEUR 36.499 (Vj. TEUR 33.106), für Werbung über TEUR 19.852 (Vj. TEUR 17.162) und für den Bezug von Fremdleistungen über TEUR 16.617 (Vj. TEUR 15.977) ausgewiesen.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen im Wesentlichen Verluste aus außerplanmäßig reduzierten Zinsswaps sowie den Aufwand aus der Erhöhung der Rückstellung zur Bewertung Zinsswaps in Höhe von insgesamt TEUR 11.347 zum Bilanzstichtag.

Daneben sind Zinsaufwendungen aus Personalverpflichtungen ausgewiesen in Höhe von TEUR 122 (Vj. TEUR 2.188).

	2025 TEUR	2024 TEUR
Zinsergebnis aus Personalverpflichtungen		
aus den Pensionsverpflichtungen	102	2.222
aus Altersteilzeitverpflichtungen	0	-4
aus den Vorruhestandsverpflichtungen	40	7
aus den Jubiläumsverpflichtungen	-20	-37
Summe Zinsergebnis	<u>122</u>	<u>2.188</u>
Das Zinsergebnis wird mit folgenden Erträgen der im Deckungsvermögen befindlichen Vermögensgegenstände verrechnet:		
Ergebnis aus der Bewertung zum Zeitwert der Pensionsfonds	-180	-6.291
Ergebnis aus dem Verkauf von Plan-Assets	0	0
Summe der Erträge aus dem Deckungsvermögen	<u>-180</u>	<u>-6.291</u>
Verbleibender Aufwand / Ertrag (-) nach Saldierung des Zinsaufwandes mit den Erträgen aus dem Deckungsvermögen	<u>-58</u>	<u>-4.103</u>

Abschreibung auf Immaterielle Anlagewerte

Die Abschreibungen auf Immateriellen Anlagewerten in Höhe von TEUR 1.475 betreffen die im Rahmen der Verschmelzung der Prof. Weber GmbH übergegangenen Schutzrechte.

Abschreibung und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere

Die Abschreibungen entfallen auf ein langlaufendes Wertpapier, die im Zusammenhang mit einer Absicherung gegen Zinsrisiken gehalten werden.

Periodenfremde Aufwendungen und Erträge

Im Geschäftsjahr haben sich periodenfremde Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von TEUR 2.138 ergeben.

Steueraufwand

Aufgrund des mit der Gesellschafterin in 1997 abgeschlossenen, in 2010 vollständig neu gefassten und zuletzt in 2020 geänderten Gewinnabführungsvertrages fallen für das Geschäftsjahr keine laufenden Steuern an.

Als oberste Organträgerin verzichtet die DWS Group GmbH & Co. KGaA auf eine Weiterbelastung des Ertragsteueraufwands an die Organgesellschaften.

Auf Grund eines Ergebnisabführungsvertrags abgeführte Gewinne

Der Gewinn des Geschäftsjahres beläuft sich auf TEUR 810.104 (Vj. TEUR 732.120).

Im Rahmen des bestehenden Gewinnabführungsvertrages beträgt die Ergebnisabführung an die DWS Beteiligungs GmbH TEUR 810.104 (Vj. TEUR 732.120).

Sonstige Angaben

Eventualverbindlichkeiten aus Gewährleistungsverträgen

Die DWS Investment GmbH verwaltet im Rahmen der staatlich geförderten Altersvorsorge Riester-Fondssparpläne und garantiert den Kunden die Rückzahlung des vollen Nominalbetrages der Einzahlungen bei Endfälligkeit der Produkte. Die Wertpapierdepots werden mittels Strategien und Techniken der dynamischen Portfolioabsicherung (Constant Proportion Portfolio Insurance – CPPI) verwaltet. Diese Strategien und Techniken verwenden in Abhängigkeit des Marktniveaus einen regelbasierten Verteilungsmechanismus in Vermögenswerte mit gutem Rating und riskantere Vermögenswerte. Durch den Zuteilungsmechanismus zwischen beiden Komponenten wird das Risiko eines Kursrückgangs begrenzt. Die Kundeneinzahlungen werden in eine breite Palette von Aktien und festverzinslichen Wertpapieren oder in andere in der Produktdokumentation beschriebene Instrumente investiert.

Das Risiko für die Gesellschaft als Garantin tritt ein, falls der Depotwert zum jeweiligen Garantiedatum niedriger als der garantierte Betrag ist. Der erwartete Fehlbetrag wird während des Geschäftsjahres laufend ermittelt und mittels einer entsprechenden Rückstellung abgedeckt. Das Management wird in regelmäßigen Abständen über die Risikoposition aus diesen Produkten informiert.

Die zum 31. Dezember 2025 garantierten Altersvorsorgebeiträge belaufen sich auf TEUR 15.337.664 (Vj. TEUR 15.114.960). Die erwartete Unterdeckung von TEUR 75.797 (Vj. TEUR 150.526) ist durch eine entsprechende Rückstellung in voller Höhe gedeckt.

Bezüge der Geschäftsführung und des Aufsichtsrates

Die Gesamtbezüge der Geschäftsführung betragen TEUR 3.734 (Vj. TEUR 5.392), davon entfallen TEUR 1.098 (Vj. TEUR 1.400) auf aktienbasierte Vergütungen. Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrates belaufen sich auf TEUR 384 (Vj. TEUR 538).

An ehemalige Geschäftsführer oder deren Hinterbliebene wurden TEUR 1.953 (Vj. TEUR 1.179) gezahlt. Die für ehemalige Geschäftsführer gebildeten Pensionsrückstellungen betragen TEUR 14.132 (Vj. TEUR 12.814).

Zahl der Mitarbeiter

Die Gesellschaft beschäftigte im Jahresdurchschnitt 355 (Vj. 358) außertariflich angestellte und 67 (Vj. 60) tariflich angestellte Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen.

Gesamthonorar des Abschlussprüfers

Das Gesamthonorar des Abschlussprüfers beträgt für Abschlussprüfungsleistungen des Geschäftsjahres TEUR 294 (Vj. TEUR 288).

Mitglieder des Aufsichtsrates

Dr. Stefan Hoops, Vorsitzender (bis zum 24.03.2025)

Vorsitzender der Geschäftsführung der DWS Management GmbH
(Persönlich haftende Gesellschafterin der DWS Group GmbH & Co. KGaA)

Manfred Bauer, Vorsitzender (seit 24.03.2025)

Mitglied der Geschäftsführung der DWS Management GmbH
(Persönlich haftende Gesellschafterin der DWS Group GmbH & Co. KGaA)

Christof von Dryander, stellv. Vorsitzender

Senior Counsel der Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP

Hans-Theo Franken

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG

Dr. Karen Kuder (seit 01.02.2025)

Mitglied der Geschäftsführung der DWS Management GmbH
(Persönlich haftende Gesellschafterin der DWS Group GmbH & Co. KGaA)

Dr. Stefan Marcinowski (bis zum 24.03.2025)

Ehemaliges Mitglied des Vorstandes der BASF SE

Holger Naumann

Senior Berater, DWS Gruppe

Elisabeth Weisenhorn (bis zum 24.03.2025)

Gesellschafterin und Geschäftsführerin der Portikus Investment GmbH

Gerhard Wiesheu

Vorstandssprecher des Bankhauses B. Metzler seel. Sohn & Co. AG

Mitglieder der Geschäftsführung

Dr. Matthias Liermann

Sprecher der Geschäftsführung der DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main
Sprecher der Geschäftsführung der DWS International GmbH, Frankfurt am Main
Geschäftsführer der DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main
Mitglied des Aufsichtsrats der DWS Investment S.A., Luxemburg

Nicole Behrens

Geschäftsführerin der DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main
Geschäftsführerin der DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main

Henning Potstada

Geschäftsführer der DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main (seit 1.02.2026)
Geschäftsführer der DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main (seit 01.02.2026)
Mitglied des Verwaltungsrats der DWS Active SICAV, Luxemburg (bis zum 31.12.2025)

Vincenzo Vedda

Geschäftsführer der DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main
Mitglied der Geschäftsführung der DWS Management GmbH (seit 01.08.2025)
(Persönlich haftende Gesellschafterin der DWS Group GmbH & Co. KGaA)
Geschäftsführer der DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main
Mitglied im Aufsichtsrat der MorgenFund GmbH, Frankfurt am Main (bis zum 25.02.2025)

Christian Wolff

Geschäftsführer der DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main
Geschäftsführer der DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main
Mitglied im Aufsichtsrat der MorgenFund GmbH, Frankfurt am Main (seit 25.02.2025)

Konzernzugehörigkeit

Alleinige Gesellschafterin der DWS Investment GmbH ist die DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main, eine mittelbare Tochtergesellschaft der Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main.

Die DWS Investment GmbH gehört zum Konzernverbund der Deutsche Bank AG und wird deshalb befreiend in den IFRS-Konzernabschluss der Deutsche Bank AG für den größten Kreis von Unternehmen der Deutsche Bank AG gemäß § 340i HGB i.V. mit den Vorschriften nach Art. 57 Satz 1 Nr. 2 EGHGB sowie Artikel 4 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards (ABl. EG Nr. L 243 S.1) einbezogen. Der Konzernabschluss der Deutsche Bank AG nach IFRS wird im Unternehmensregister bekannt gemacht.

Die DWS Investment GmbH gehört über die DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main, einer unmittelbaren Tochtergesellschaft der DWS Group GmbH & Co. KGaA auch zum Konzernverbund der DWS Group GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main, und wird deshalb auch in den IFRS-Konzernabschluss der DWS Group GmbH & Co. KGaA einbezogen.

Der Konzernabschluss der DWS Group GmbH & Co. KGaA nach IFRS wird im Unternehmensregister bekannt gemacht.

Ergebnisabführung

Das Ergebnis des Geschäftsjahres 2025 beläuft sich auf Euro 810.103.578,87 (Vj. TEUR 732.120).


Im Rahmen des bestehenden Gewinnabführungsvertrages erfolgt eine Ergebnisabführung an die DWS Beteiligungs GmbH in Höhe von Euro 810.103.578,87 (Vj. TEUR 732.120).

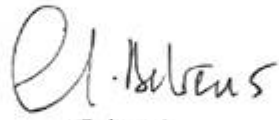
Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Die jüngste Eskalation der geopolitischen Spannungen im Nahen Osten nach einer von den USA angeführten Militärintervention im Iran könnte zu einer langanhaltenden Phase der Unsicherheit führen. Ein wesentliches Risiko besteht in anhaltend höheren Gas- und Ölpreisen, falls die Lieferungen durch die Straße von Hormus über einen längeren Zeitraum eingeschränkt werden. Die Gesellschaft hat nur begrenzte direkte Engagements im Nahen Osten. Eine umfassendere geopolitische Destabilisierung könnte sich jedoch negativ auf die Kunden der Gesellschaft auswirken und könnte die Fähigkeit beeinträchtigen, die finanziellen und nichtfinanziellen Ziele der Gesellschaft zu erreichen. Angesichts der derzeitigen Ungewissheit ist es nicht möglich, die vorgenannten potenziellen finanziellen und nichtfinanziellen Auswirkungen auf die Gesellschaft vorherzusagen.

Frankfurt am Main, 05. März 2026

Die Geschäftsführung


(Dr. Liermann)


(Behrens)


(Potstada)


(Vedda)


(Wolff)

DWS Investment GmbH

	Entwicklung des Anlagevermögens							
	Anschaffungskosten			Abschreibungen				
	Stand	Zugänge	Abgänge	Stand	Stand	Zugänge	Abgänge	Stand
	01.01.2025			31.12.2025	01.01.2025			31.12.2025
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Anteile an verbundenen Unternehmen	3.067.751,29	0,00	0,00	3.067.751,29	0,00	0,00	0,00	0,00
Immaterielle Anlagewerte	48.220.162,85	0,00	0,00	48.220.162,85	20.558.428,45	1.475.292,48	0,00	22.033.720,93
Betriebs- und Geschäftsausstattung	4.064.765,79	2.769,77	1.560.246,47	2.507.289,09	3.916.200,79	113.214,77	1.560.246,47	2.469.169,09
	<u>55.352.679,93</u>	<u>2.769,77</u>	<u>1.560.246,47</u>	<u>53.795.203,23</u>	<u>24.474.629,24</u>	<u>1.588.507,25</u>	<u>1.560.246,47</u>	<u>24.502.890,02</u>

[次へ](#)

DWS Investment GmbH
Frankfurt am Main
Lagebericht
für das Geschäftsjahr 2025

1. Grundlagen der Gesellschaft - Geschäftsmodell

Die DWS Investment GmbH, eine 100%ige Tochtergesellschaft der DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main, verwaltet als Kapitalverwaltungsgesellschaft Sondervermögen vorwiegend für Privatkunden und deutsche institutionelle Kunden.

Die Gesellschaft gehört zu dem Konzernverbund der DWS Gruppe und wird in den Konzernabschluss der DWS Group GmbH & Co. KGaA („DWS KGaA“) nach IFRS einbezogen. Die Gesellschaft gehört weiterhin der Deutsche Bank Gruppe an und wird in den Konzernabschluss der Deutsche Bank AG nach IFRS einbezogen.

Innerhalb der DWS Gruppe konzentriert sich die DWS Investment GmbH nach wie vor auf das Fondsgeschäft und Produkte für institutionelle Kunden.

Das Produktangebot der Gesellschaft und anderer Gesellschaften der DWS Gruppe hilft Privatanlegern und institutionellen Anlegern weltweit, ihr Vermögen zu schützen und zu mehren und bietet eine breite Palette an Investmentprodukten und -services über alle wichtigen Anlageklassen.

Das Angebot der DWS Investment GmbH umfasst neben der Verwaltung von Sondervermögen auch das Angebot von Produkten zur Altersvorsorge und deren Verwaltung. Weiterhin erbringt die Gesellschaft im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung Leistungen an nationale und internationale Kunden.

Zur alleinigen Gesellschafterin DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main, besteht ein Gewinnabführungsvertrag.

Mit Wirkung zum 1. Juli 2023 hat die Gesellschaft einen Cash Pool Vertrag mit der DWS KGaA abgeschlossen, wobei die Salden der bei der Deutsche Bank AG geführten Bankkonten transferiert werden.

2. Wirtschaftsbericht

2.1. Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Seit Beginn des Jahres 2025 hat sich die wirtschaftliche und geopolitische Unsicherheit weltweit deutlich erhöht. Auslöser war die veränderte handelspolitische Ausrichtung der USA, die Anfang April 2025 höhere Zölle auf alle US-Importgüter einführte. Besonders betroffen war China, das allerdings auch mit deutlichen Gegenmaßnahmen darauf reagierte. Diese hohen Zölle gegen China und andere Länder wurden zwar wenige Tage später teilweise zurückgenommen. Doch auch in den Folgemonaten kam es zu weiteren Zollanhebungen, beispielsweise auf Aluminium- und Stahlimporte aus Europa in die USA. Erst im Spätsommer kam es zu einer Einigung zwischen den USA und der Europäischen Union. Für viele Produkte inklusive Autos

wurden die Zölle nun auf 15% festgesetzt. Im Herbst folgte die Einigung der USA mit China im Zollstreit, die allerdings auf 12 Monate befristet ist.

In den USA wuchs das BIP in den ersten drei Quartalen im Jahr 2025 durchschnittlich mit ungefähr 2,1% im Jahresvergleich und blieb damit robust angesichts der handelspolitischen Spannungen. Bedingt durch den Verwaltungsstillstand sind derzeit noch nicht alle volkswirtschaftlichen Daten für das Jahr 2025 verfügbar. Die Arbeitslosenquote lag im Dezember bei 4,4% und damit etwas höher als zu Jahresbeginn. Auch die Zahl der Neueinstellungen entwickelte sich in 2025 eher moderat. Nachdem die Inflation zu Jahresbeginn zunächst leicht zurückgegangen war, verhartete sie im Dezember bei 2,7% im Jahresvergleich. Dies ist unter anderem auf einen gewissen Preisdruck durch die Zölle zurückzuführen. Die US-Notenbank Federal Reserve senkte die Leitzinsen insgesamt dreimal im zweiten Halbjahr.

Dank der starken Exporte in die USA und eines kräftigen Lageraufbaus ist die Wirtschaft der Eurozone im ersten Quartal um 0,6% gegenüber dem Vorquartal gewachsen. In den folgenden Quartalen kam es auch aufgrund der hohen wirtschaftlichen Unsicherheit zu einem gebremsten Wachstum. Als Reaktion auf die sich verändernde weltpolitische Ordnung kündigte der designierte deutsche Bundeskanzler Friedrich Merz im März 2025 ein großes Verteidigungs- und Infrastrukturprogramm an, das mittels einer Grundgesetzänderung beschlossen wurde. Dies dürfte in den kommenden Jahren zu mehr Wachstum in Deutschland und den anderen europäischen Staaten führen. Die EZB setzte ihren Prozess der Zinssenkungen fort und senkte den Einlagensatz von 3,0% im Dezember 2024 auf 2,0% im Juni 2025, was vor allem der Aussicht auf ein dauerhaftes Erreichen des Inflationsziels zu verdanken ist.

In Japan hielt der ungewohnt hohe Preisanstieg an. Es scheint, dass Inflation nach den „verlorenen Dekaden“ wieder der neue Normalzustand in Japan wird. So lag die gemessene Inflation im Oktober 2025 bei 3,0%. Vor diesem Hintergrund gelang es den japanischen Gewerkschaften, Gehaltserhöhungen von 5,4% für das Jahr 2025 durchzusetzen. Damit verfestigt sich das Lohnwachstum in Japan. Nach starkem Wachstum in den ersten beiden Quartalen, schrumpfte die japanische Wirtschaft um 0,6% im dritten Quartal, getrieben durch einen Rückgang bei den Exporten sowie den Wohnungsbauinvestitionen. Die japanische Zentralbank setzte ihren Normalisierungskurs zu Beginn des Jahres mit einer Leitzinserhöhung von 25 Basispunkten auf 0,5% fort. Die Zollankündigungen von US-Präsident Trump im April ließen die Notenbank jedoch vorerst von weiteren Zinsschritten Abstand nehmen. Insgesamt scheinen die Auswirkungen der Zölle für die japanische Wirtschaft weniger stark als die Märkte zu Beginn des Jahres befürchtet hatten. Nach einer Einigung im Zollstreit, die vor allem positiv für Automobilhersteller ausfiel, ist die Initialzündung für die Lohnverhandlungen im nächsten Jahr gestartet. Dies führte beim Direktorium der Zentralbank zum Wunsch, den Normalisierungskurs in der Geldpolitik fortzusetzen. Daher erhöhte die Bank of Japan in ihrer Dezember Sitzung den Leitzins ein weiteres Mal um 25 Basispunkte auf 0,75%.

Die chinesische Wirtschaft startete mit einer soliden Basis in das Jahr 2025. Nach umfangreichen fiskalischen und monetären Unterstützungsmaßnahmen im Herbst 2024 verzeichnete das 4. Quartal 2024 ein starkes Wachstum von 5,4%. Das neue Jahr brachte jedoch schnell neue Herausforderungen durch Zölle mit sich. Die Debatte verlagerte sich schnell auf das Problem der nichttarifären Handelshemmnisse, wie die Beschränkung von Technologieexporten aus den USA nach China und von Exporten wichtiger Mineralien und Seltener Erden aus China in die USA. Beide Länder weigerten sich, Güter, die für militärische Zwecke verwendet werden können, an die andere Seite zu liefern.

Trotz dieser widrigen Umstände blieben die chinesischen Exporte aus verschiedenen Gründen stark. Die Angst vor weiteren Zollerhöhungen führte zu erheblichen Vorzieheffekten, die die chinesischen Exporte ankurbelten. Während die Exporte in die USA stark zurückgingen, stiegen die Exporte in andere Länder deutlich an. Auch die Binnennachfrage war im Jahr 2025 bislang robust. Die Einzelhandelsumsätze wurden durch umfangreiche Konsumförderungsprogramme unterstützt. Die Investitionen in Infrastruktur und Ausrüstungsinvestitionen blieben im ersten

Halbjahr hoch, litten allerdings dann im zweiten Halbjahr unter den staatlichen Bemühungen, den teilweise ruinösen Wettbewerb in bestimmten Sektoren einzudämmen. Die Investitionen im Immobiliensektor blieben das ganze Jahr über stark rückläufig und stellen nach wie vor einen negativen Beitrag zum Wirtschaftswachstum.

Im Jahr 2025 bewegte sich die Vermögensverwaltungsbranche in einem komplexen, aber chancenreichen Umfeld, geprägt von einem sich wandelnden makroökonomischen Umfeld, verändertem Anlegerverhalten, anhaltenden strukturellen Herausforderungen und dynamischer Produktinnovation.

Das Anlegerverhalten spiegelte sich vor diesem Hintergrund in einer Mischung aus Vorsicht, Pragmatismus und der Suche nach zusätzlichem Gewinn wider. Das anhaltend hohe Zinsniveau belebte das Interesse an festverzinslichen Anlagen neu, wobei Allokationen verstärkt in Segmente mit attraktiven Realrenditen flossen, darunter verbriefte Anlagen und Private Credit. Der langjährige Trend zur Diversifizierung gewann zusätzlich an Dynamik und lenkte mehr Kapital in Private Credit, Infrastruktur und alternative Lösungen. Eine der markantesten Entwicklungen war die Beschleunigung des ETF-Geschäfts, insbesondere der Aufstieg aktiver ETFs. Anleger bevorzugten zunehmend Lösungen, die steuerliche, kosten- und liquiditätsbezogene Vorteile von ETFs mit aktivem Management verbinden. Gleichzeitig blieb das Interesse an nachhaltigen und wertorientierten Investments bestehen, wemgleich die Nachfrage regional stärker differenzierte, da regulatorische Fragmentierung und politische Dynamiken die Produktpräferenzen beeinflussten.

Die Vermögensverwalter selbst sahen sich 2025 wachsenden Herausforderungen gegenüber. Der anhaltende Gebühren- und Kostendruck, getrieben durch den Wettbewerb im passiven Bereich und die Kostensensibilität institutioneller Anleger, belastete die Margen weiter. Dies kollidierte mit dem steigenden Bedarf in Technologie, Dateninfrastruktur und künstliche Intelligenz entlang des gesamten Investment- und Betriebszyklus zu investieren. Zunehmende regulatorische und Berichtspflichten, insbesondere im Hinblick auf Nachhaltigkeitsangaben, erhöhten die Komplexität und die Kosten für globale Unternehmen zusätzlich. Diese Dynamik verstärkte den seit einem Jahrzehnt anhaltenden Trend zur Konsolidierung, wobei viele Vermögensverwalter Skaleneffekte durch Fusionen, Übernahmen und strategische Partnerschaften anstrebten.

Trotz operativer und margenseitiger Belastungen beschleunigten Vermögensverwalter die Innovation über alle Produktlinien hinweg. Das ETF-Ökosystem expandierte rasant: Traditionelle Fondsstrategien wurden zunehmend in ETFs umgewandelt, während Unternehmen eine Welle neuer aktiver und thematischer ETFs auf den Markt brachten, um den sich wandelnden Anlegerpräferenzen gerecht zu werden. Private-Market-Fähigkeiten, insbesondere in den Bereichen Private Credit, Infrastruktur und Real Assets entwickelten sich zu zentralen Säulen der Produktstrategie, da Anleger Rendite, Diversifizierung und Inflationsresistenz suchten. Viele Unternehmen erkundeten zudem neue Themen wie die Tokenisierung privater Vermögenswerte, ergebnisorientierte Lösungen mit Einkommens- oder Absicherungskomponenten sowie Strukturen, die planbare Cashflows ermöglichen sollen.

Technologie spielte eine zunehmend strategische Rolle in der Produktentwicklung und im Portfoliomanagement. Unternehmen investierten massiv in cloudbasierte Datenarchitekturen, Machine-Learning für Research und Handel sowie KI-gestützte Tools für Compliance und Kundenservice. Diese Fortschritte versprachen Effizienzgewinne und zusätzliche Alpha-Generierung, brachten jedoch auch neue Risiken in Bezug auf Anbieter, Governance und operative Prozesse mit sich.

Der deutsche Markt für Investmentfonds und Vermögensverwaltung zeigt gemäß der BVI-Investmentstatistik für Dezember 2025 mit EUR 1.726,1 Mrd (Vj. EUR 1.441,2 Mrd) verwalteten Vermögen für Publikumsfonds einen deutlichen Anstieg. Dies ist vor allem auf das

stark verbesserte Marktumfeld im zweiten Halbjahr 2025 zurückzuführen. Der Bereich der Spezialfonds zeigt mit EUR 2.118,7 Mrd. (Vj. EUR 2.016,7 Mrd) verwalteten Vermögen ebenfalls einen Anstieg.

2.2. Geschäftsverlauf

Am 31. Dezember 2025 verwaltete die Gesellschaft 78 (Vj. 80) Retailfonds und 140 (Vj. 140) institutionelle Fonds. Aufgrund des im Jahresverlauf positiveren Marktumfeldes hat sich das verwaltete Fondsvolumen von EUR 138,5 Mrd per 31.12.2024 auf EUR 146,5 Mrd per 31.12.2025 erhöht.

Gemäß BVI hat die DWS-Gruppe ihre Führungsrolle am deutschen Retailmarkt mit 19,9% (neue Berechnungsmethode des BVI seit 2025; Vj. 30,1%) beibehalten und gehört auch im institutionellen Bereich weiterhin zu den führenden Anbietern.

Die Gesellschaft beschäftigte in 2025 durchschnittlich 422 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (Vj. 418).

Zentraler Fokus der Asset Management Strategie für die Gesellschaft liegt weiterhin in der Steuerung des Produktangebotes und der Erzielung nachhaltig positiver Produktperformance.

2.3. Ertragslage

Wesentliche finanzielle Ertragskomponenten der Gesellschaft sind volumenabhängige Provisionserträge aus der Verwaltung von Investmentfonds und dem Portfoliomanagement. Die Ertragslage der Gesellschaft hängt daher weitgehend von der Entwicklung der Kapitalmärkte, dem Anlageerfolg des Portfoliomanagements und dem Absatzerfolg ab.

Die Provisionserträge belaufen sich auf EUR 1.952,0 Mio (Vj. EUR 1.885,2 Mio) und enthalten im Wesentlichen Erträge aus der Verwaltung eigener Fonds bzw. Erträge aus der individuellen Vermögensverwaltung sowie dem Absatz bzw. der Verwahrung von Fondsanteilen. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr ist i.W. auf erhaltene erfolgsabhängige Managementvergütungen (Performance Fees) sowie im Jahresdurchschnitt gestiegene verwaltete Vermögenswerte zurückzuführen. Für eine nähere Darstellung der Provisionserträge verweisen wir auf die Ausführungen im Anhang.

Die Provisionsaufwendungen beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen für bestehende Vertriebs- und Beratungsk Kooperationen. Sie liegen 2025 korrespondierend mit der Ertragsentwicklung bei den Verwaltungsvergütungen mit EUR 747,3 Mio über Vorjahresniveau (Vj. EUR 699,9 Mio). Für eine nähere Darstellung der Provisionsaufwendungen verweisen wir auf die Darstellung im Anhang.

Das Nettoprovisionsergebnis – der bedeutsamste finanzielle Leistungsindikator der Gesellschaft – beläuft sich auf EUR 1.204,8 Mio (Vj. EUR 1.185,3 Mio). Der leichte Anstieg gegenüber dem Vorjahr ist i.W. auf Zuwächse der Erträge aus der Verwaltung eigener Fonds und den Erträgen aus der individuellen Vermögensverwaltung zurückzuführen. Die Vorjahresprognose ging von einem moderaten Anstieg des Nettoprovisionsergebnis aus („Dies führt, trotz eines anhaltenden Margendruckes, ebenfalls zu einem moderaten Anstieg des erwarteten Nettoprovisionsergebnisses in 2025 gegenüber 2024“).

Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen liegen mit EUR 474,2 Mio über dem Vorjahresniveau (Vj. EUR 458,5 Mio). Sie setzen sich aus Personalaufwand in Höhe von EUR 109,0 Mio (Vj. EUR 96,1 Mio) und anderen Verwaltungsaufwendungen in Höhe von EUR 365,2 Mio (Vj. EUR 362,5 Mio) zusammen. Der Anstieg des Personalaufwands ist im Wesentlichen auf die gestiegenen Aufwendungen für Sonderzahlungen und Altersvorsorge zurückzuführen. Die anderen Verwaltungsaufwendungen sind i.W. konstant geblieben im Vergleich zum Vorjahr.

Das nach HGB bestimmte Aufwand-Nettoprovision-Verhältnis der Gesellschaft beträgt 39,5% und hat sich gemessen am Vorjahreswert von 38,9% etwas verschlechtert. Der Rückgang ist unter anderem auf die gestiegenen Verwaltungsaufwendungen insbesondere für Sonderzahlungen zurückzuführen.

Das Zinsergebnis ist im Wesentlichen aufgrund des rückläufigen Zinsniveaus von EUR 33,7 Mio auf EUR 25,8 Mio gesunken. Der wesentliche Posten sind die Zinserträge aufgrund der Guthaben aus dem Cash Pool Vertrag mit der DWS KGaA.

Die Beteiligungserträge weisen die vereinnahmten Ausschüttungen der Tochtergesellschaft DWS Investment S.A., Luxemburg, aus. Diese sind gegenüber dem Vorjahr um EUR 7,5 Mio auf EUR 12,1 Mio gestiegen.

Die Ertragslage ist im Wesentlichen von dem Anstieg des Nettoprovisionsergebnisses und von den positiven Effekten hinsichtlich der Auflösung der Rückstellung für Kapitalerhaltungszusagen im Rahmen der Altersvorsorgeprodukte geprägt. Das Geschäftsjahr schließt mit einem Jahresergebnis von EUR 810,1 Mio ab (Vj. EUR 732,1 Mio). Das Jahresergebnis ist aufgrund des bestehenden Gewinnabführungsvertrages an die DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main, abzuführen.

2.4. Finanz- und Vermögenslage

Die Finanz- und Vermögenslage der Gesellschaft ist geordnet und im Wesentlichen geprägt durch ausreichendes Eigenkapital und eine gute Liquiditätssituation. Die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft war jederzeit gewährleistet.

Die wesentlichen Vermögenspositionen der Gesellschaft bestehen aus Sonstigen Vermögensgegenständen (hier im Wesentlichen Guthaben aus dem Cash Pool Vertrag mit der DWS KGaA) und zum Bilanzstichtag noch nicht vereinnahmten Managementvergütungen aus dem Dezember des Geschäftsjahres sowie aus Anleihen, kurzfristigen Forderungen an Kunden, Rechnungsabgrenzungsposten und immateriellen Anlagewerten in Höhe von insgesamt EUR 1.642,0 Mio (Vj. EUR 1.655,3 Mio). Der Anteil dieser wesentlichen Vermögenspositionen beläuft sich auf 99,6% (Vj. 99,6%) der Bilanzsumme.

Die Sonstigen Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 859,5 Mio (Vj. EUR 806,1 Mio) bestehen im Wesentlichen aus kurz- bis mittelfristig konzerninternen Verbindlichkeiten unter welchen auch die Gewinnabführung an die DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main, ausgewiesen ist. Der Anstieg der Sonstigen Verbindlichkeiten resultiert im Wesentlichen aus der höheren konzerninternen Verbindlichkeit für die Gewinnabführung.

Die Rückstellungen in Höhe von EUR 394,2 Mio (Vj. EUR 462,4 Mio) bestehen im Wesentlichen aus Rückstellungen im Personalbereich einschließlich Pensionsrückstellungen und übrigen Rückstellungen (u.a. für Vertriebsprovisionen und gruppeninterne

Leistungsverrechnungen). Zudem hat die Gesellschaft im Zusammenhang mit der Auflegung von Altersvorsorgeprodukten Kapitalerhaltungszusagen gegeben, welche durch entsprechende Rückstellungen in voller Höhe gedeckt sind. Für eine nähere Darstellung der Eventualverbindlichkeiten aus diesen Kapitalerhaltungszusagen verweisen wir auf die Darstellung im Anhang. Die Rückstellungen sind ausreichend bemessen.

Das Eigenkapital der Gesellschaft beläuft sich unverändert im Vergleich zum Vorjahr auf EUR 393,6 Mio.

Bei einer Bilanzsumme von rd. EUR 1.648,9 Mio (Vj. EUR 1.662,2 Mio) beläuft sich der Anteil des Eigenkapitals auf 23,9% (Vj. 23,7%).

Die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft war jederzeit gewährleistet und die Gesellschaft konnte ihre finanziellen Verpflichtungen jederzeit erfüllen. Der Überschuss der liquiden Mittel als Saldo der kurzfristigen Forderungen abzüglich der kurzfristigen Verbindlichkeiten beträgt zum Bilanzstichtag EUR 487,8 Mio (Vj. EUR 578,3 Mio). Der Rückgang im Vergleich zum Vorjahr ist i. W. auf den Anstieg der Sonstigen Verbindlichkeiten zurückzuführen, aufgrund der höheren konzerninternen Verbindlichkeit für die Gewinnabführung. Der Überschuss der liquiden Mittel besteht i. W. aus den Guthaben aus dem Cash Pool Vertrag mit der DWS KGaA.

Die Vermögens- und wirtschaftliche Lage der Gesellschaft ist geordnet und vor dem Hintergrund des geschilderten Markt- und Branchenumfelds als insgesamt zufriedenstellend zu beurteilen.

2.5. Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Der bedeutsamste finanzielle Leistungsindikator der Gesellschaft (Netto-Provisionsergebnis) wurde unter Punkt 2.3 – Ertragslage bereits diskutiert.

Bedeutsame nichtfinanzielle Leistungsindikatoren sind neben dem verwalteten Fondsvolumen (siehe hierzu auch Punkt 2.2 – Geschäftsverlauf) die Performance der Produkte und das Serviceangebot. Die Planung und Steuerung dieser nichtfinanziellen Leistungsindikatoren erfolgt jedoch auf gesellschaftsübergreifender Ebene der DWS Gruppe unter Einbindung der Geschäftsführung der DWS Investment GmbH.

Auch in 2025 erhielt die DWS Gruppe wieder eine Vielzahl von Auszeichnungen für die Produktpalette und den Stand des Serviceangebotes.

Eine weiterhin ziel- und leistungsorientierte Personalpolitik soll bei den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern auf allen Ebenen der Gesellschaft ein unternehmerisches Denken fördern. Unterstützt wird dies durch variable Vergütungskomponenten, die sich an der Erreichung individueller- und gruppenbezogener sowie langfristiger Leistungsziele orientieren. Darüber hinaus sind auch entsprechende Ausbildungs- und Fortbildungsmaßnahmen für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Gesellschaft sowie der DWS Gruppe und der Deutsche Bank Gruppe zu nennen.

3. Prognose-, Chancen- und Risikobericht

3.1. Risikobericht

Die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft erfordert ein adäquates Risikomanagementsystem. Hierbei ist die Gesellschaft insbesondere in das konzernweite Risikomanagementsystem der DWS Gruppe sowie der Deutsche Bank Gruppe einbezogen.

Das Risikomodell erfasst alle relevanten Risikoarten (insbesondere operationelle Risiken, Markt-, Adressausfall- und Liquiditätsrisiken) und den Risikomanagementprozess bestehend aus Risikostrategie, Identifizierung, Analyse, Kommunikation und Steuerung.

Die strategische Risikoausrichtung wird unter Berücksichtigung der konzernweiten Einbindung und Verantwortlichkeit der Geschäftsführung festgelegt. Der Risikoappetit, welcher quantitative und qualitative Maßnahmen für die Geschäftstätigkeit der DWS Investment GmbH festlegt und in das Risk Management Framework der DWS eingebettet ist, wird im Risikoappetit -Statement festgelegt und durch die Geschäftsleitung jährlich genehmigt. Die Risikoposition der Gesellschaft wird mittels systematischer Identifizierung von Risikopotentialen gesteuert. Zudem werden auf Basis regelmäßig durchgeführter Risikoanalysen und deren Kommunikation entsprechende Maßnahmen eingeleitet.

Die Gesellschaft hat die Compliance- und Audit-Funktionen an die DWS KGaA ausgelagert. Die Compliance und Audit-Abteilungen bei der DWS KGaA sind in das von der Deutsche Bank Gruppe entwickelte Konzept für Compliance und Audit eingebunden und nehmen ihre Aufgaben unabhängig, risikoorientiert und prozessunabhängig wahr.

Risiken, welche den Fortbestand der Gesellschaft gefährden könnten, sind nicht erkennbar.

3.1.1. Nichtfinanzielles Risiko

Das nichtfinanzielle Risiko umfasst das operationelle Risiko sowie das Reputationsrisiko.

Operationelles Risiko ist die Gefahr von Verlusten, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Prozessen und Systemen, durch menschliches Versagen oder infolge externer Ereignisse, einschließlich des Rechtsrisikos, eintreten. Diese Definition umfasst keine Geschäfts- und Reputationsrisiken.

Das Reputationsrisiko ist das Risiko möglicher Schäden an unserer Marke und unserem Ruf. Das damit verbundene Risiko beziehungsweise die Auswirkung auf unsere Erträge, unser Kapital oder unsere Liquidität entsteht durch Assoziationen, Handlungen oder Nichthandlungen, die von Stakeholdern als unangemessen, unmoralisch oder nicht mit unserem Verhaltenskodex (Code of Conduct) vereinbar wahrgenommen werden könnten.

Nichtfinanzielle Risiken sind unserem Geschäftsmodell inhärent. Wir haben interne Risikosteuerungs- und Kontrollprozesse implementiert, nutzen Risikosteuerungsinstrumente sowie -konzepte. Unser integrierter Ansatz über den Risikomanagement Lebenszyklus hinweg ermöglicht eine fundierte Identifizierung, Bewertung, Minderung und Überwachung der wichtigsten nichtfinanziellen Risiken. Jegliches Versagen in Bezug auf wichtige nichtfinanzielle Risiken, durch externe oder interne Faktoren beeinflusst, könnte erhebliche finanzielle, regulatorische oder Reputationsauswirkungen haben.

Unser Geschäft ist im Wesentlichen den nachfolgenden nichtfinanziellen Risiken ausgesetzt:

– Treuhänderische Verpflichtungen: Als Vermögensverwalter sind wir dem Risiko ausgesetzt, dass wir unsere treuhänderischen Verpflichtungen, die Interessen unserer Kunden immer an erste Stelle zu stellen, nicht einhalten. Das erfordert eine Abwägung zwischen den verschiedenen Interessen, um unangemessene Konflikte zu vermeiden. Dabei müssen wir bestimmte Veröffentlichungsanforderungen, regulatorische Anforderungen, Prinzipien und vertragliche Vereinbarungen sowie bestimmte Veröffentlichungspflichten berücksichtigen.

– Informationssicherheit: Wir sind dem Risiko ausgesetzt, dass unser Geschäft nicht ausreichend vor Informationssicherheitsrisiken wie etwa gezielten Cyberangriffen geschützt ist. Die Finanzindustrie ist einem weiterhin erhöhten Bedrohungspotential durch Cyberangriffe und anderen Formen der Internetkriminalität, auch vor dem Hintergrund der geopolitischen Entwicklung und des technologischen Fortschritts, ausgesetzt. Direkte oder indirekte gezielte Angriffe können unsere Fähigkeit beeinträchtigen, unseren treuhänderischen Verpflichtungen gegenüber unseren Kunden zuverlässig nachzukommen.

– Transformation: Der Aufbau einer hybriden Infrastruktur mit der Deutschen Bank könnte wesentliche Auswirkungen auf unser Risikoprofil im Hinblick auf strategische wie auch operative Risiken haben. Im Hinblick auf nichtfinanzielle Risiken sind wir Transformationsrisiken ausgesetzt, da wir ausgewählte operative Plattformen ersetzen, neue Technologien (einschließlich der Nutzung künstlicher Intelligenz) einführen und mit neuen externen Dienstleistern zusammenarbeiten. Alle Aktivitäten in diesem Zusammenhang werden engmaschig überwacht, um sicherzustellen, dass angemessene Kontrollen und Sicherheitsvorkehrungen zum Schutz unseres Unternehmens, unserer Mitarbeitenden und unserer Kunden, im Einklang mit regulatorischen Vorgaben, vorhanden sind.

– Regulatorische Entwicklungen: Die laufende Weiterentwicklung der regulatorischen Anforderungen für die Asset Management Industrie, wie z. B. in Bezug auf Nachhaltigkeit, Veröffentlichungen zur Informationstechnologie oder Aufbewahrungspflichten, stellen uns vor Herausforderungen hinsichtlich der zeitnahen Identifikation, Interpretation und Implementierung. Die Nichteinhaltung der für uns geltenden Gesetze und Vorschriften könnte uns einem materiellen nichtfinanziellen Risiko aussetzen.

– Dienstleister: Dienstleister unterstützen uns dabei, erfolgreich unsere Geschäftsaktivitäten zu erbringen und unseren treuhänderischen Verpflichtungen nachzukommen. Die Abhängigkeit von unseren Zulieferern hat sich in den letzten Jahren erhöht. Unzureichende Überwachung von Zulieferern kann sich nachteilig auf unsere Geschäftsstabilität auswirken.

Die Steuerung nichtfinanzieller Risiken folgt dem Konzept der drei Verteidigungslinien (LoD) mit dem Ziel, den Konzern, unsere Kunden und Aktionäre vor dem Risiko wesentlicher finanzieller, regulatorischer oder Reputationsschäden zu schützen. Das Konzept soll sicherstellen, dass alle unsere nichtfinanziellen Risiken identifiziert und abgedeckt werden, die Verantwortlichkeiten für die Steuerung nichtfinanzieller Risiken klar zugeordnet sind und Risiken im besten und langfristigen Interesse unseres Geschäfts und unserer Stakeholder bewusst eingegangen und gesteuert werden. Das drei LoD-Konzept und seine Grundsätze gelten auf allen Ebenen der Organisation.

Die Identifizierung, Bewertung und Entscheidung zur aktiven Steuerung des Operationellen Risikos sind fortwährend zu gewährleisten. Die Gesellschaft unterliegt hierzu den Vorgaben der DWS Gruppe, die sich an den Vorgaben der Deutsche Bank Gruppe orientiert.

Zur Steuerung unserer nichtfinanziellen Risiken definiert das Operational Risk Management Framework zusammenhängende Instrumente und Verfahren, die auf das Rahmenwerk des Deutsche-Bank-Konzerns abgestimmt sind. Das Operational Risk Management Framework wurde entwickelt, um einen umfassenden Ansatz für das Management der wichtigsten nichtfinanziellen Risiken über den gesamten Lebenszyklus der Risikosteuerung hinweg bereitzustellen. Dieser Ansatz ermöglicht es uns, unser nichtfinanzielles Risikoprofil vor dem Hintergrund unseres Risikoappetits zu bestimmen, nichtfinanzielle Risikobereiche und Risikokonzentrationen systematisch zu identifizieren und risikomindernde Maßnahmen und Prioritäten zu definieren. Unser Ansatz zur Identifizierung und Folgenabschätzung zielt darauf ab, sicherzustellen, dass wir die Auswirkungen dieser Risiken auf unsere Finanzergebnisse, langfristigen strategischen Ziele und unsere Reputation mindern. Schlüsselkonzepte und Prozesse für die Steuerung unserer nichtfinanziellen Risiken sind die Verlustdatensammlung, Lesson-Learned-Analysen, Szenario-Analysen, die Überwachung einer nachhaltigen Risikominderung, Transformationsrisikobewertungen sowie Risiko- und Kontrollbewertungen.

Zur Quantifizierung der Operationellen Risiken wird auf DWS Gruppenebene ein Loss-Distribution Ansatz verwendet; auf DB Gruppenebene erfolgt ein fortgeschrittener Messansatz (Advanced Measurement Approach), der ebenfalls einem Loss-Distribution Ansatz entspricht.

Wir haben ein dezidiertes Rahmenwerk für das Management von Reputationsrisiken, welches den Prozess, inklusive der Rollen und Verantwortungen zur Unterstützung der Identifikation, Bewertung, Verwaltung und Berichterstattung von Reputationsrisiken darlegt. Das Reputational Risk Committee der DB Gruppe ist der Ausschuss, der für eine proaktive Entscheidungsfindung sowie Überwachung, Steuerung und Koordination des Managements von Reputationsrisiken zuständig ist.

Wir streben danach sicherzustellen, dass das Reputationsrisiko mit unserer Geschäftsstrategie und dem Gesamtrisikoprofil übereinstimmt. Das Reputationsrisiko kann nicht gänzlich verhindert werden und hängt unter anderem von unvorhersehbaren Änderungen in der Wahrnehmung von Praktiken durch verschiedene Stakeholder wie Öffentlichkeit, Kunden, Aktionäre und Aufsichtsbehörden ab. In Übereinstimmung mit unserer treuhänderischen Verantwortung bemühen wir uns, das Reputationsrisiko unseres Unternehmens gegen das wirtschaftliche Interesse unserer Kunden abzuwägen. Wir haben keinen Appetit für Verstöße gegen Gesetze und Vorschriften, einschließlich Sanktionen und Embargos.

3.1.2. Rechtsrisiken

Zum Zeitpunkt der Berichtserstellung sind keine wesentlichen Klagen rechtshängig, für die keine angemessene Risikovorsorge getroffen wurde.

3.1.3. Sonstige Risiken

Makroökonomie:

Künstliche Intelligenz birgt eine Vielzahl von Risiken in Bezug auf Kapitalmärkte, die Gesamtwirtschaft, die Gesellschaft und darüber hinaus. So könnten sich Teile der derzeit sehr hohen Investitionen in künstliche Intelligenz als unprofitabel erweisen, falls Produktinnovationen bestehende Geschäftsmodelle obsolet machen oder Überkapazitäten entstehen. Mittel- bis langfristig werfen künstliche Intelligenz-Werkzeuge Fragen hinsichtlich politischem Missbrauch, Meinungslenkung, Genauigkeit, gesellschaftlichen Auswirkungen

sowie erhöhter Anfälligkeit für Cyberangriffe auf Produktivitätsgewinne und zunehmende Vermögenskonzentration könnten zu steigender Arbeitslosigkeit und politischer Instabilität führen.

Aus geopolitischer Sicht steht die seit 1990 etablierte, relativ stabile Weltordnung weiterhin unter Druck. Grundprinzipien wie regelbasierte Governance, Frieden in den meisten Regionen, Globalisierung, starke internationale Organisationen, die Hegemonie der USA sowie robuste nationale Institutionen werden durch Entwicklungen wie dem Krieg in der Ukraine, Handelskonflikte und die Gefährdung der Unabhängigkeit von Zentralbanken infrage gestellt. Während die wirtschaftlichen Folgen bislang weniger gravierend ausfielen als erwartet, könnte diese Widerstandsfähigkeit nachlassen. Die Risiken für globales Wachstum, Inflation, Schuldenragfähigkeit und Finanzstabilität bleiben erheblich.

Im Nahen Osten könnte eine von den USA angeführte Militärintervention im Iran – sowie mögliche Vergeltungsmaßnahmen gegen Ziele in der Region – zu einer langanhaltenden Phase der Unsicherheit führen. Ein wesentliches, weitergehendes Risiko besteht in anhaltend höheren Gas- und Ölpreisen, falls die Lieferungen durch die Straße von Hormus über einen längeren Zeitraum eingeschränkt werden. Eine umfassendere geopolitische Destabilisierung könnte sich jedoch negativ auf unsere Kunden, unsere Geschäftstätigkeit und unsere Einnahmen, Vermögenswerte sowie Verbindlichkeiten auswirken und unsere Fähigkeit beeinträchtigen, unsere finanziellen und nichtfinanziellen Ziele zu erreichen.

Die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung bleibt ein zentrales Risiko für die Finanzstabilität. Öffentliche Schulden befinden sich weiterhin auf Rekordniveau und sind durch hohe fiskalische Belastungen eingeschränkt. Der Druck auf die Haushalte bleibt bestehen, da die Ausgaben für Verteidigung, soziale Leistungen, Infrastruktur sowie Maßnahmen im Zusammenhang mit dem Klimawandel anhalten.

Inflationsdruck könnte sich aus Zöllen und Verteidigungsausgaben ergeben, verstärkt durch strukturelle Faktoren wie „Grüne Inflation“, wirtschaftliche Autarkie, Reshoring sowie eine geschwächte Glaubwürdigkeit der Zentralbanken. Diese Entwicklungen könnten zwar teilweise fiskalische Zwänge mindern, jedoch die Unsicherheit über Zinssätze erhöhen und die Marktvolatilität verstärken.

Die Bewertungen von Aktien und Unternehmensanleihen liegen nahe historischer Höchststände über mehrere Dekaden hinweg, mit begrenztem Aufwärtspotenzial und signifikantem Abwärtsrisiko bei einer Normalisierung der Preise. Zudem erreicht die Marktkonzentration Rekordwerte. Wenige Mega-Cap-Titel dominieren die Indexgewichtungen und erhöhen die systemische Anfälligkeit für Schocks, insbesondere in den USA.

Eine Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds und eine erhöhte Unsicherheit könnten höhere Volatilität und signifikantes Abwärtspotenzial für die Finanzmärkte bedeuten. Währenddessen könnte die Risikobereitschaft der Anleger abnehmen, der Verkaufsdruck steigen und es folglich zu Liquiditätsengpässen in bestimmten Marktsegmenten kommen. Diese Effekte könnten zu einer negativen Performance, geringeren verwalteten Vermögenswerten und entsprechend geringeren Gebühreneinnahmen an den jeweiligen Märkten führen. Aus Unternehmensrisikosicht könnte es in unserem Co-Investment-Portfolio zu Verlusten im beizulegenden Zeitwert führen. Es könnten sich negative Auswirkungen auf die Ergebnisse unserer Geschäftstätigkeit und unser Geschäft mit oder in den jeweiligen Ländern sowie auf unsere strategischen Pläne ergeben.

Digitalisierung:

Die Vermögensverwaltungsbranche befindet sich im ständigen Wandel, bedingt durch grundlegende Veränderungen und Trends im Kundenverhalten sowie durch neue digitale Technologien. Um diese Transformation erfolgreich zu gestalten und zu verhindern, dass Wettbewerber Marktanteile gewinnen und unser Wachstumspotenzial einschränken, müssen wir unser Geschäft auf Technologie und Daten ausrichten und proaktiv handeln. Beispielsweise

nutzen jüngere Kundinnen und Kunden zunehmend Neo-Broker und kaufen Anlageprodukte eigenständig, anstatt sich auf traditionelle Anlageberatung zu verlassen, und konzentrieren sich stärker auf Sparpläne.

Mit der zunehmenden Digitalisierung steigt das Risiko von Technologiestörungen, Cyberangriffen, Sicherheitsverletzungen, unbefugtem Zugriff, Datenverlust oder -unzugänglichkeit sowie von Ausfällen bei Dienstleistern oder Geschäftspartnern. Dadurch wird die Widerstandsfähigkeit von Technologie, Prozessen und Governance immer wichtiger. Wir gehen davon aus, dass unser Geschäftsbetrieb einen wachsenden Bedarf an entsprechenden Investitionen haben wird, um das Risiko eines potenziellen Verlusts von Marktanteilen zu verringern.

Nachhaltigkeit:

Wir beobachten eine differenzierte Kundennachfrage nach Produkten und Dienstleistungen, die ESG-Faktoren berücksichtigen. Darüber hinaus entwickelt sich das regulatorische Umfeld kontinuierlich weiter, was die Notwendigkeit mit sich bringt, unser Produktangebot sowie unsere Anlagemöglichkeiten weiterzuentwickeln, um den sich ändernden Kundenanforderungen und regulatorischen Anforderungen gerecht zu werden.

Im Jahr 2025 setzten die Aufsichtsbehörden die Prüfung potenziell ungenauer, vager oder irreführender Aussagen in Bezug auf die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsfaktoren in Anlageprozessen oder Produktmerkmalen fort. Darüber hinaus führen regionale regulatorische Unterschiede und unterschiedliche Marktstandards zu einem erhöhten regulatorischen Risiko. Die oben genannten Auswirkungen können einen Einfluss auf verschiedene traditionelle Risikoarten haben, einschließlich, aber nicht beschränkt auf strategische und nichtfinanzielle Risiken. Wenn der Eindruck entsteht, dass wir Stakeholder über unsere Geschäftsaktivitäten in die Irre führen oder wenn wir unsere erklärten Netto-Null-Ziele nicht erreichen, könnten wir einem Reputationsrisiko ausgesetzt sein, das zu Reputationsschäden führt und sich auf unsere mittelfristigen Wachstumsziele für verwaltetes Vermögen und unsere Fähigkeit zur Umsatzgenerierung auswirkt. Um diesen sich verändernden regulatorischen und Kundenerwartungen gerecht zu werden, implementieren und entwickeln wir ESG-bezogene Richtlinien, Daten, Methoden und Prozesse kontinuierlich weiter.

Regulierung und Aufsicht:

Regulatorische Reformen und eine verstärkte regulatorische Kontrolle im Allgemeinen hatten und haben erhebliche Auswirkungen auf uns und können unser Geschäft und unsere Fähigkeit, strategische Pläne umzusetzen beeinträchtigen.

Diese Reformen können zu einer erhöhten Planungsunsicherheit, einer höheren Kostenbasis oder einem höheren Kapitalbedarf führen und somit unser Geschäftsmodell, unsere Finanz-, Vermögens- und Ertragslage sowie das Wettbewerbsumfeld im Allgemeinen erheblich beeinträchtigen. Dieses Risiko kann sich negativ auf unsere mittelfristigen Ziele auswirken.

Abhängig von den Änderungen des bestehenden Rahmens für Kleinanleger, die als Teil der EU-Kleinanlegerstrategie mit möglichen Änderungen von MiFID, UCITS oder PRIIPS, umgesetzt werden, könnten die Produktlandschaft und die Struktur der Finanzindustrie insgesamt (einschließlich der Gestaltung und des Vertriebs von Finanzprodukten) betroffen. Insbesondere das diskutierte vollständige Verbot von Anreizen würde den Finanzsektor in der EU, einschließlich uns als Vermögensverwalter, erheblich beeinträchtigen. Zusammen mit der Branche sind wir der Meinung, dass der Weg des Anlegers vereinfacht werden sollte, indem redundante Tests, übermäßige Offenlegungen und Einheitslösungen für Benchmarks, die Investitionen übermäßig komplex machen und Kleinanleger abschrecken, abgeschafft werden sollten. Der Fokus sollte auf relevanten Offenlegungen liegen, welche die wichtigsten Vorteile hervorheben, wie ESG-Charakteristiken, qualitative Aspekte, welche die Anlageentscheidung steuern, und die Bedeutung von langfristigen Investitionen hervorheben.

Anlage liquider Mittel:

Die DWS Investment GmbH ist Teil des Cash Pools, der in 2023 in der DWS Group GmbH & Co. KGaA etabliert wurde, um die EUR-Liquidität unserer wesentlichen deutschen Tochtergesellschaften zu konzentrieren.

Dabei werden täglich die Kontoguthaben der Gesellschaft automatisch an die DWS Group GmbH & Co. KGaA übertragen bzw. ein etwaiger negativer Saldo ausgeglichen. Die Geschäftsleitung der Gesellschaft erhält regelmäßig eine Übersicht über die Bestände des Cash Pools.

Aufgrund ihres Geschäftsmodells hat die Gesellschaft ein geringes Kreditrisiko und ein stabiles Liquiditätsrisikoprofil.

Adressenausfallrisiken ergeben sich primär aus konzerninternen Forderungen an die DWS Group GmbH & Co. KGaA im Zusammenhang mit dem Cash-Pooling. Adressenausfallrisiken sind Teil der Risikotragfähigkeitsrechnung der Gesellschaft und werden durch Risikodeckungsmasse abgedeckt. Diese werden regelmäßig berechnet und an die Geschäftsleitung der Gesellschaft berichtet.

Die Überwachung der Liquiditätsrisiken erfolgt insbesondere durch die Berechnung eines Liquiditätsüberschusses durch die Abteilung Finance. Dabei wird der Liquiditätsbedarf von den liquiden Mitteln abgezogen. Diese werden regelmäßig berechnet und an die Geschäftsleitung der Gesellschaft berichtet.

Kapitalisierung:

Die Gesellschaft hat zudem zur Deckung der Pensionsverpflichtungen Anteile an von der Gesellschaft aufgelegten Investmentvermögen, die an einen Vermögenstreuhänder übertragen wurden, erworben. Hierbei handelt es sich überwiegend um Anlagen in Rentenfonds. Der beizulegende Zeitwert dieses Deckungsvermögens wird für Rechnungslegungszwecke mit den Pensionsverpflichtungen verrechnet. Der Deckungsgrad der Pensionsverpflichtungen durch diese Vermögensgegenstände wird von der Gesellschaft regelmäßig überwacht. Zum Bilanzstichtag ergibt sich wie im Vorjahr ein Passivüberhang, der unter dem Bilanzposten Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen ausgewiesen wird. Aus dem Bereich Pensionsverpflichtungen sind aktuell keine wesentlichen Risiken zu erwarten.

Im Zusammenhang mit den Kapitalerhaltungszusagen im Rahmen der Altersvorsorgeprodukte ergeben sich aufgrund der Reagibilität auf Änderungen des Zinsumfeldes dieser Produkte über mögliche Rückstellungszuführungen bzw. -auflösungen potenzielle deutliche Belastungen bzw. deutliche positive Effekte für die Ertragslage der Gesellschaft. Im Berichtsjahr wurden im Zusammenhang mit den Kapitalerhaltungszusagen von der Gesellschaft Rückstellungen in Höhe von EUR 72,9 Mio ertragswirksam aufgelöst (Vj. EUR 51,0 Mio aufwandswirksam gebildet).

Um sich gegen die Auswirkungen weiter rückgehender Zinsen ökonomisch abzusichern, hat die Gesellschaft im Geschäftsjahr 2020 eine langlaufende festverzinsliche Anleihe erworben, die nach wie vor gehalten wird. Daneben besteht ein in diesem Zusammenhang abgeschlossener Zinsswap welcher im Geschäftsjahr 2025 betraglich reduziert wurde.

Sowohl die Anpassung der Rückstellung für die Kapitalerhaltungszusagen als auch die Bewertungseffekte auf die festverzinsliche Anleihe und den Zinsswap schlagen sich in der GuV

nieder. Obwohl die Effekte vom Grundsatz her gegenläufig sind, kompensieren sie sich nicht vollständig, da die Absicherungsgeschäfte nur Teile der (Zins-)risiken absichern.

Für die Gesellschaft liegen die Risiken der künftigen Ertragsentwicklung hauptsächlich in einer nicht erwartungsgemäßen Entwicklung ihres verwalteten Vermögens. Ursache hierfür können sowohl ein möglicher Rückgang der Marktpreise als auch aktive Mittelabzüge durch unsere Kunden sein.

Die Entwicklung des verwalteten Vermögens sowie der Mittelzu- und -abflüsse werden seitens der Gesellschaft kontinuierlich überwacht und der Geschäftsführung kommuniziert. Hierbei werden im Rahmen regelmäßiger Stresstestanalysen auf Gesellschaftsebene die wesentlichen Risiken erfasst und quantifiziert.

Im Rahmen der Risikotragfähigkeitsanalyse stellt die Gesellschaft das Risikodeckungskapital (hier: Höhe des haftenden Eigenkapitals zzgl. des um einen Risikoabschlag geminderten Planergebnisses der Folgeperiode sowie berücksichtigungsfähige Gewinnvorräte von Tochtergesellschaften abzgl. der regulatorischen Mindestkapitalanforderungen nach § 25 (4) und (6) KAGB) dem Risikokapitalbedarf regelmäßig gegenüber (hier: ökonomisches Kapital der Gesellschaft auf Basis der identifizierten Risiken mit einem Konfidenzniveau von 99 %). Die Abdeckung des Risikokapitalbedarfs durch das Risikodeckungskapital war im Geschäftsjahr durchgehend gewährleistet. Zudem überwacht die Gesellschaft kontinuierlich die aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen nach § 25 KAGB, um deren Einhaltung über das Vorhandensein ausreichender Eigenmittel sicherzustellen.

3.2. Prognosebericht (inkl. Chancenbericht)

Die folgenden Abschnitte geben einen Überblick über unsere Erwartungen für die Gesellschaft und ihr Geschäftsumfeld für 2026. Die Abschnitte zum Ausblick für die Weltwirtschaft und die Vermögensverwaltungsbranche spiegeln unsere allgemeinen Erwartungen hinsichtlich der zukünftigen Wirtschafts- und Branchenentwicklung wider. Sie basieren im Wesentlichen auf unserem CIO-View, einer internen Prognose unseres Chief Investment Office zu makroökonomischen Themen, Finanzmärkten, einzelnen Anlageklassen und Marktrisiken. Im Rahmen unserer treuhänderischen Verantwortung nutzen wir diese Sichtweise als Grundlage für unsere Produktinvestitions- und Entwicklungsentscheidungen und teilen sie mit unseren Kunden.

Ausblick auf die Weltwirtschaft:

Trotz der höheren Zölle hat sich der konjunkturelle Ausblick für Europa und insbesondere für Deutschland deutlich verbessert. Steigende Ausgaben für die Infrastruktur in Deutschland und die schrittweise Erhöhung der Verteidigungsbudgets dürften die Binnennachfrage stärken. Hinzu kommen die Zinssenkungen der EZB, die sich in einer höheren Bautätigkeit niederschlagen sollten. Der Arbeitsmarkt dürfte weitgehend stabil bleiben und damit die Grundlage für ein solides Konsumwachstum in Deutschland und in der Eurozone liefern. Bereits 2025 fiel das BIP-Wachstum höher als allgemein erwartet aus. Wir rechnen mit einem Anstieg des BIP in der Eurozone um 1,4% im Jahr 2025. In diesem Jahr dürfte es bei 1,1% liegen. Dank der höheren staatlichen Ausgaben dürfte der BIP-Zuwachs in Deutschland 2026 bei 1,2% liegen. Die Inflationsrate schwankte in der Eurozone in den letzten Monaten um die 2%-Marke. Nach wie vor sind die Dienstleistungspreise immer noch der entscheidende Preistreiber, da das Lohnwachstum in vielen Ländern im zweiten Halbjahr 2025 höher ausfiel als erwartet. Auch

die Nahrungsmittelpreise stiegen zum Teil kräftig an, dagegen sorgten rückläufige Energiepreise für Entlastung. In diesem dürfte der Anstieg der Lebenshaltungskosten im Jahresdurchschnitt bei 2,0% liegen. Die Aufwertung des Euro sollte für eine Entlastung bei den Konsumgüterpreisen sorgen, und ein geringeres Lohnwachstum dürfte sich positiv auf die Dienstleistungspreise auswirken. Vor diesem Hintergrund dürfte die EZB den Einlagensatz 2026 unverändert bei 2,0% belassen.

In den USA rechnen wir mit einem robusten Wachstum von durchschnittlich 2,1% im Jahresvergleich für 2026. Ein Grund für unseren Optimismus ist die Erwartung einer robusten Investitionstätigkeit, insbesondere im Bereich der KI, sowie einer gewissen Unterstützung von der Fiskalseite. Zudem erwarten wir, dass die ausgebliebene wirtschaftliche Aktivität durch den Verwaltungsstillstand im letzten Quartal 2025 teilweise im ersten Quartal 2026 nachgeholt werden könnte. Risiken für das Wachstum sehen wir in einem schwächeren Arbeitsmarkt und einer erhöhten Inflation. Zwar erwarten wir, dass die Inflation sich im Laufe des Jahrs abkühlen sollte. Jedoch scheint es, dass insbesondere Verbraucher mit geringem Einkommen nach wie vor von hohen Preisen betroffen sind. Insgesamt bedeutet dies, dass sich der Konsum wahrscheinlich etwas weiter abschwächen jedoch nicht ausbleiben wird. Unsere Prognosen für 2026 spiegeln dies wider: Zwar bleibt der Konsum robust, liegt jedoch unter den Wachstumsraten der vergangenen Jahre. Wir gehen davon aus, dass die US-Notenbank die Leitzinsen bis Ende 2026 auf ein neutrales Niveau senken wird. Wir bleiben bei unserer seit langem bestehenden Prognose, dass der neutrale Zinssatz bei etwa 3% liegt, was unserer Prognose für die Federal Funds Rate für 2026 von 3 bis 3,25% entspricht.

Wir erwarten, dass der Rückschlag in Japan im dritten Quartal 2025 vorübergehend war und nicht den Beginn einer Rezession markiert. Eine robuste inländische Nachfrage sowie das Fiskalpaket der japanischen Regierung sollten die Rückkehr zu einer Wachstumsrate von 0,7% im Jahr 2026 ermöglichen. Im ersten Halbjahr 2026 erwarten wir eine Abschwächung der Inflation getrieben durch disinflationäre Maßnahmen der Regierung. Für die zweite Jahreshälfte gehen wir davon aus, dass erneut kräftige Lohnsteigerungen zusätzlichen Preisdruck erzeugen. Insgesamt sehen wir die Inflation im Jahr 2026 um die 2%-Marke. Zusammen mit steigenden Inflationserwartungen in Japan, dürfte dies die Zentralbank dazu veranlassen, den geldpolitischen Normalisierungskurs schrittweise fortzusetzen und den Leitzins bis Ende 2026 auf 1,0% zu erhöhen. Wir rechnen nicht damit, dass die Bank of Japan an dieser Marke stehen bleibt, sondern sich weiter in Richtung neutralem Zins bewegen wird. Dieser liegt für Japan in der Spanne zwischen 1,0-2,5%.

Nach starkem BIP-Wachstum in China in 2025, das auch durch den Außenhandel gestützt wurde, wird für 2026 eine moderate Verlangsamung auf 4,5% Wachstum erwartet. Wir nehmen dabei an, dass es zu keiner Verschärfung der US-Zölle gegenüber China kommt, dass sich das der ungewöhnlich hohe Nettoexportbeitrag zum Wachstum wieder normalisiert, und sich die Anlageinvestitionen nach Handelsunsicherheiten und politikbedingten Einbußen (Anti-Involutionspolitik) im zweiten Halbjahr 2025, wieder erholen. Die Infrastrukturinvestitionen dürften von staatlichen Großprojekten unterstützt werden. Der stark negative Trend bei den Investitionen im Immobiliensektor dürfte allmählich nachlassen. Die Konsumnachfrage dürfte im nächsten Jahr von den Maßnahmen zur Verbesserung der sozialen Absicherung und Stabilisierung der Familieneinkommen profitieren.

Die strategische Ausrichtung der Wirtschaftspolitik in den nächsten Jahren legt den Fokus auf die technologische Entwicklung, v.a. die Förderung von Innovation/KI-Einsatz und technologischer Modernisierung der Industrie, die Ankurbelung der Binnernachfrage durch bessere soziale Absicherung der privaten Haushalte sowie die 2025 begonnenen Maßnahmen, die die extreme Konkurrenzsituation in einigen Branchen und die hohen Überkapazitäten bekämpft.

Vermögensverwaltungsbranche:

Auch wenn das Marktumfeld weiterhin von Unsicherheit geprägt ist und die Anlegerstimmung kurzfristig schwanken kann, erwarten wir, dass mehrere Trends die Branche weiterhin nachhaltig prägen werden:

– Die Nachfrage nach ETFs wächst weiterhin stark. Die Aussichten für aktive ETF-Strategien bleiben außergewöhnlich positiv, mit weiterem Wachstum aufgrund steigender Nettomittelzuflüsse und dem Eintritt zusätzlicher aktiver Manager in diesem Marktsegment. Die geografische Expansion unterstreicht einen grundlegenden Wandel: Aktive ETFs gewinnen zunehmend auch außerhalb der USA an Bedeutung, insbesondere in Europa, und es wird erwartet, dass sie passive ETFs übertreffen.

– Technologische Innovationen, insbesondere künstliche Intelligenz, bleiben eine strategische Priorität. Vermögensverwalter setzen künstliche Intelligenz entlang der gesamten Wertschöpfungskette ein, um Investitionsprozesse und operative Effizienz neu zu gestalten. Auch Blockchain-Technologien werden zunehmend integriert, wobei Produktinnovationen eine stärkere Individualisierung ermöglichen und künstliche Intelligenz in Investmentprozesse sowie Aspekte des Portfoliomanagements eingebunden werden. Darüber hinaus wird die Zusammenarbeit mit Technologieplattformen, Datenanalyseanbietern und Fintechs weiterhin ein zentraler Fokus sein.

– Marktkonsolidierungen und strategische Partnerschaften werden sich fortsetzen und sektorübergreifende Kooperationen fördern. Treiber sind der Zugang zu privaten Märkten, die Skalierung der Distribution, die Nutzung von Technologieinfrastruktur und künstliche Intelligenz Partnerschaften sowie die geografische Präsenz, insbesondere durch den Zugang zu wachsenden Vermögensmärkten, unterstützt durch Skaleneffekte.

– Der anhaltende Druck auf Gebühren und Kosten wird bestehen bleiben, verursacht durch zunehmenden Wettbewerb, insbesondere bei passiven Produkten, sowie wachsende regulatorische und Compliance-Anforderungen.

– Die geografische Vermögensverschiebung, vor allem in Asien, Indien und dem Nahen Osten, wird weiterhin eine bedeutende Rolle für das zukünftige Branchenwachstum spielen. Sie wird hauptsächlich durch sich wandelnde Anlegerpräferenzen getrieben, die neue Chancen für Vermögensverwalter eröffnen, da lokale Investoren ihre Anlagehorizonte global erweitern. Vermögensverwalter werden daher ihre lokale Präsenz in wachstumsstarken Märkten weiter ausbauen.

Angesichts dieser Herausforderungen konzentrieren wir uns weiterhin auf innovative und nachhaltige Produkte und Dienstleistungen, bei denen wir unsere Kunden im aktuellen anspruchsvollen Umfeld differenzieren und so am besten betreuen können, während wir weiterhin mit einer strengen Kostendisziplin arbeiten.

Innerhalb der DWS Gruppe bietet die Gesellschaft privaten und institutionellen Kunden ein umfassendes Leistungsspektrum.

Die Angebotspalette als Kapitalverwaltungsgesellschaft nach dem KAGB umfasst im Wesentlichen die Verwaltung von inländischen Investmentvermögen sowie die Finanzportfolioverwaltung für nationale und internationale Kunden.

In Anbetracht der aktuellen makroökonomischen Aussichten und der Herausforderungen in der Vermögensverwaltungsbranche werden wir uns auf innovative Produkte und Dienstleistungen konzentrieren, mit denen wir uns von unseren Wettbewerbern abheben und unseren Kunden den besten Service bieten können. Gleichzeitig werden wir einen disziplinierten Kostenansatz verfolgen und in Wachstum und Transformation investieren. Wir gehen weiterhin davon aus, dass unser breit diversifiziertes Geschäftsmodell uns einen angemessenen Schutz vor den aktuellen Herausforderungen bietet.

Wir erwarten, dass unser verwaltetes Vermögen bis Ende 2026 insbesondere aufgrund des weiterhin positiven Marktausblicks bei weitgehend neutralen Nettomittelzuflüssen weiter steigen wird.

Trotz des anhaltenden Margendrucks erwarten wir in diesem Zusammenhang wiederum einen deutlichen Anstieg der Provisionserträge aus Portfoliomanagement in 2026 gegenüber 2025.

Bezüglich der performanceabhängigen Provisionen wird nach einem außerordentlich positiven Ergebnis in 2025 mit einer leicht geringeren Vereinnahmung in 2026 gerechnet. In Summe wird eine weiterhin positive Entwicklung des Nettoprovisionsergebnisses im mittleren einstelligen Prozentbereich prognostiziert.


Gravierende Änderungen an den Märkten und in den Rahmenbedingungen können zu einer anderen Einschätzung führen. Dabei verweisen wir insbesondere auf die unter den sonstigen Risiken beschriebene politische und wirtschaftliche Unsicherheit und geopolitische Risiken.

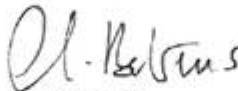
Auf der Aufwandsseite gehen wir von einem leichten Anstieg gegenüber 2025 aus.


Unter den derzeit gegebenen rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen ist kein Gefährdungspotential für die Ertrags- und Vermögensentwicklung der Gesellschaft zu erkennen.


Frankfurt am Main, 5. März 2026


Die Geschäftsführung


(Dr. Liemann)


(Behrens)


(Potstada)


(Vedda)


(Wolf)

独立監査人の監査報告書

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン 御中

監査意見

私たちは、デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーの年次財務諸表、すなわち、2025年12月31日現在の貸借対照表及び2025年1月1日から12月31日までの事業年度に係る損益計算書、並びに会計処理及び評価の方法を含む注記について監査を行った。私たちはまた、2025年1月1日から12月31日までの事業年度に係る状況報告書についても監査を行った。

私たちの意見では、私たちの監査での発見事項に基づいて、

- 添付の年次財務諸表は、会社に適用されるドイツ商法の規定に全ての重要な点において準拠しており、また、ドイツにおいて一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して会社の2025年12月31日現在の財政状態及び2025年1月1日から12月31日までの事業年度に係る経営成績についての真実かつ公正な概観を与えている。
- 添付の状況報告書は、全体としての会社の現在の状況を示している。当該状況報告書は、全ての重要な点において、年次財務諸表と整合し、ドイツの法規制を遵守し、将来の発展に関する機会及びリスクを適正に表示している。

商法第322条第3項第1文に従って、私たちは、私たちの監査の結果、当該年次財務諸表及び状況報告書の法令遵守に関するいかなる除外事項もなかったことを宣言する。

監査意見の基礎

私たちは、商法第317条及びドイツ経済監査士協会（IDW）により設定されたドイツにおいて一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して、当該年次財務諸表及び状況報告書の監査を行った。当該規定及び基準に基づく私たちの責任は、本報告書の「年次財務諸表及び状況報告書の監査に対する監査人の責任」の項において詳述している。私たちは、ドイツの商法及び職業上の法令に準拠して会社から独立しており、これらの要求に従って、私たちのドイツでのその他の職業上の責任を果たした。私たちは、当該年次財務諸表及び状況報告書に関する意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

年次財務諸表及び状況報告書に対する法定代理人及び監査役会の責任

法定代理人は、会社に適用されるドイツ商法の規定に全ての重要な点において準拠した年次財務諸表の作成、並びに年次財務諸表がドイツにおいて一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して会社の資産、財政状態及び経営成績に関する真実かつ公正な概観を与えることに対する責任を負う。法定代理人はまた、ドイツにおいて一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、不正（不正な財務報告若しくは資産の流用）又は誤謬のいずれによるかを問わず重要な虚偽表示のない年次財務諸表の作成を可能とするために法定代理人が必要と判断する内部統制に対する責任も負う。

年次財務諸表の作成に当たり、法定代理人は、継続企業として存続するための会社の能力を評価する責任を負う。また、法定代理人は、該当する場合に、継続企業に関する事項を開示する責任を負う。さらに、法定代理人は、事実的又は法的状況と矛盾しない場合、継続事業を前提とした財務報告を行う責任を負う。

法定代理人はまた、全体として、会社の状況に関する適正な概観を与え、全ての重要な点において年次財務諸表と整合し、ドイツの法的要求を遵守し、かつ将来の発展に関する機会及びリスクを適正に表示する、状況報告書の作成に対する責任を負う。さらに、法定代理人は、適用されるドイツの法的要求に準拠した状況報告書の作成、及び状況報告書における陳述のための十分かつ適切な証拠の提供を可能とするために法定代理人が必要と判断する事前措置及び対策（システム）に対する責任も負う。

監査役会は、年次財務諸表及び状況報告書の作成に関する会社の会計プロセスを監視する責任を負う。

年次財務諸表及び状況報告書の監査に対する監査人の責任

私たちの目的は、全体としての年次財務諸表に不正又は誤謬のいずれによるかを問わず重要な虚偽表示がないかどうかについて、及び全体としての状況報告書が会社の状況に関する正確な概観を与え、全ての重要な点において年次財務諸表と整合し、監査で入手した発見事項と一致し、ドイツの法的要求を遵守し、かつ将来の発展に関する機会及びリスクを適正に表示しているかどうかについての合理的な保証を得ること、並びに年次財務諸表及び状況報告書に関する私たちの監査意見を含む監査報告書を発行することである。

合理的保証は高い水準の保証であるが、商法第317条及びドイツ経済監査士協会（IDW）により設定されたドイツにおいて一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して行った監査が、重要な虚偽表示を常に発見できることを保証するものではない。虚偽表示は不正又は誤謬によって生じる可能性があり、個別に又は集計すると、利用者が当該年次財務諸表及び状況報告書に基づいて行う経済的意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要であると判断される。

監査の過程を通じて、私たちは、職業的専門家としての判断を行使し、批判的な姿勢を維持するほか、以下を行う。

- 不正又は誤謬のいずれによるかを問わず、年次財務諸表及び状況報告書に係る重要な虚偽表示リスクを識別及び評価し、当該リスクに対応する監査手続を立案及び実施し、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正による重要な虚偽表示を発見できないリスクは、誤謬による重要な虚偽表示を発見できないリスクよりも高くなる。その理由は、不正には共謀、偽造、意図的な除外、虚偽の陳述又は内部統制の無効化を伴うことがあるためである。
- 状況に応じた適切な監査手続を立案するために、年次財務諸表の監査に関連する内部統制並びに状況報告書の監査に関連する取決め及び対策(システム)について理解する。但し、これは、会社のこれらのシステムの有効性に対する監査意見を表明するためではない。
- 法定代理人が適用した会計方針の適切性、並びに法定代理人が行った見積り及び関連する開示の合理性について評価する。
- 法定代理人が継続企業を前提とした会計処理を適用したことの適切性について結論付け、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業として存続するための会社の能力に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関する重要な不確実性が存在するかどうかについて結論付ける。私たちは、重要な不確実性が存在すると結論付けた場合には、監査報告書において年次財務諸表及び状況報告書での関連する情報に注意を喚起するか、又はそうした情報が不十分である場合には除外事項付意見を表明することが求められる。私たちの結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいている。但し、将来の事象又は状況により、会社が継続企業として存続できなくなる場合もある。
- 年次財務諸表の開示を含む全般的な表示、構成及び内容、並びに年次財務諸表がドイツにおいて一般に公正妥当と認められる会計原則に従って会社の資産、財政状態及び経営成績についての真実かつ公正な概観を与えるような方法で基礎となる取引や事象を表示しているかどうかを評価する。
- 状況報告書と年次財務諸表との整合性、当該報告書の法令の遵守状況、及び当該報告書が与える会社の状況に関する概観を評価する。
- 状況報告書において法定代理人が記載した将来に関する記述に対して監査手続を実施する。十分かつ適切な監査証拠に基づいて、特に、法定代理人が将来に関する記述の基礎として使用した重要な仮定を評価し、将来に関する記述がこれらの仮定から適切に導き出されていることを評価する。私たちは、将来に関する記述及び基礎となる仮定に関する個別の監査意見を表明しない。将来の事象が将来に関する記述から逸脱する重要かつ不可避のリスクが存在する。

私たちは、特に、計画した監査の範囲とその実施時期、及び監査上の重要な発見事項(監査の過程で識別した内部統制の重要な不備を含む。)について統治責任者と協議する。

フランクフルト・アム・マイン、2026年3月6日

フォーヴィス・マザー・ゲーエムベーハー & Co. KG
ヴィルトシャフツプリューフングスゲゼルシャフト
シュトイアベラートゥングゲゼルシャフト

マルクス・モルフエルト
経済監査士

マルヴィン・シュトラッヘ
経済監査士

[次へ](#)

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der DWS Investment GmbH – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2025 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der DWS Investment GmbH für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2025 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss und den Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d.h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in

allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass eine aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, ist höher als das Risiko, dass eine aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- erlangen wir ein Verständnis von den für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollen und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit der internen Kontrollen der Gesellschaft bzw. dieser Vorkehrungen und Maßnahmen abzugeben.

- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzes-entsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Unternehmens.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger bedeutsamer Mängel in internen Kontrollen, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Frankfurt am Main, 6. März 2026

Forvis Mazars GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Markus Morfeld
Wirtschaftsprüfer

Marvin Strache
Wirtschaftsprüfer